

Henna Kotilainen

# RAHASTOSIJOITTAMISEN KANNATTAVUUS

Suomeen sijoittavat osakerahastot

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö

Toukokuu 2015

Tekijä(t) Otsikko Sivumäärä Aika	Henna Kotilainen Rahastosijoittamisen kannattavuus. Suomeen sijoittavat osakerahastot 37 sivua Toukokuu 2015
Tutkinto	Tradenomi
Koulutusohjelma	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	Laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja(t)	Lehtori Ritva Salmela
<p>Tämän opinnäytetyön tarkoitus oli tutkia suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavien rahastojen kannattavuutta piensijoittajan näkökulmasta. Tavoitteena oli myös löytää joukosta ne rahastot, jotka ovat osoittautuneet kannattaviksi sijoituskohteiksi. Tavoitteena oli myös luoda yleiskäsitys siitä, miten Suomi-rahastot ovat menestyneet verrattuna vastaaviin Pohjoismaat- ja Eurooppa-rahastoihin.</p> <p>Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisena, vaikka tutkimuksessa käytettiin myös paljon numeerista tietoa ja aineistoa. Tutkimusaineistona käytettiin ajankohtaisia tilastotietoja, aiheeseen soveltuvaa kirjallisuutta ja artikkeleita. Tutkimusta tukeva teoria koottiin pitkälti alan kirjallisuudesta ja Internet-lähteistä. Teoriaosuus antoi myös yleistä tietoa rahastosijoittamisesta, mutta varsinaista tutkimusta tukeakseen keskityttiin tarkemmin osakerahastoihin.</p> <p>Tutkimuksessa arvioitiin ja vertailtiin rahastoja niiden tuoton, riskin ja kulujen perusteella. Lisäksi suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavia rahastoja verrattiin vastaaviin pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin.</p> <p>Tutkimuksen perusteella Suomi-rahastoissa oli suuria eroja, mutta joukosta löytyi myös kannattavia ja hyvin tuottaneita vaihtoehtoja. Kaikilla tutkittavilla perusteilla Suomeen sijoittavat rahastot eivät kuitenkaan osoittautuneet yhtä kannattaviksi kuin Pohjoismaihin ja Eurooppaan sijoittavat rahastot.</p>	
Avainsanat	osakerahasto, rahastosijoittaminen, kannattavuus, riski, kulut

Author(s) Title Number of Pages Date	Henna Kotilainen The Profitability of Investing in Funds. Equity Funds Investing in Finland 37 pages May 2015
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor(s)	Ritva Salmela, Senior Lecturer
<p>The purpose of this thesis was to study the profitability of investing in Finnish equity funds from a small-scale investor's point of view. The aim of the study was to identify those funds that have turned out to be profitable investments. One of the goals was to create a general idea of how well these Finnish funds have succeeded in profitability compared to similar Nordic and European funds.</p> <p>The study was carried out by using the qualitative research method although there was also plenty of numerical data used. Current statistics as well as literature and articles related to the topic were used as a research material. The theoretical framework of this thesis is mostly based on professional literature and Internet-sources. General information about investment funds was provided in theoretical framework, but in order to support the actual study the focus was on equity funds, in particular.</p> <p>The equity funds were compared and evaluated in the research according to their profit, risk and expenses. The Finnish equity funds were also compared to Nordic and European funds selected on the same grounds.</p> <p>The results show that there were major differences between the Finnish equity funds, but also profitable options were found. The results also indicated that compared to Nordic and European equity funds, the Finnish equity funds did not seem to be the most profitable option in every field of the research.</p>	
Keywords	Equity fund, investing in funds, profitability, risk, expenses

## Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Lähtökohdat	1
1.2	Työn aihe ja tarkoitus	1
2	Rahastosijoittaminen	2
2.1	Rahastosijoittaminen Suomessa	2
2.2	Mitä rahastosijoittamisella tarkoitetaan?	3
2.3	Erilaiset rahastot	4
2.4	Rahastosijoittamisen kulut	6
3	Osakerahastoihin sijoittaminen	9
3.1	Miksi sijoittaa osakerahastoihin?	9
3.2	Osakerahastojen riskit	10
3.3	Kenelle osakerahastot ovat suositeltava sijoituskohde?	12
3.3.1	Sijoitusprofiilin osa-alueet	12
3.3.2	Sijoitushorisontti	13
3.3.3	Riskinsietokyky ja jano tuotolle	14
3.3.4	Informaatio	15
3.3.5	Sijoitussumma	15
4	Osakerahastojen vertailu	16
4.1	Vertailtavat rahastot	16
4.2	Rahastojen tuotot	17
4.3	Riskit suhteessa tuottoon	21
4.4	Kulujen vaikutus tuottoon	25
5	Tutkimuksen tulokset ja johtopäätökset	30
6	Tutkimuksen arviointi	34
	Lähteet	36

# 1 Johdanto

## 1.1 Lähtökohdat

Suomalaiset ovat melko varovaisia sijoittamaan ylimää räisiä varojaan, ja suurin osa säilyttää varojaan säästötalletustilillä niin sanotusti ”pahan päivän varalle”. On tietysti hyvä, että varoja on säästössä, mutta säästötalletustilillä varat eivät kasva juurikaan korkoa. Jos varat talletustilin sijaan sijoitettaisiin eri kohteisiin, sijoittaja voisi saada parempaa tuottoa varoilleen.

Sijoittamisessa riittää vaihtoehtoja, mutta osakerahastot ovat osakkeiden lisäksi suosituin sijoitusmuoto suomalaisten kotitalouksien keskuudessa ja niiden suosio on edelleen kasvussa. Rahastot ovatkin varteenotettava sijoitusvaihtoehto, ja helppo sijoituskohde esimerkiksi kokemattomalle sijoittajalle. Osa kokemattomista sijoittajista saattaa käydä neuvottelemassa omassa pankissaan sijoitusvaihtoehtoista ja luottaa löytävänsä parhaan sijoitusvaihtoehdon ammattilaisen avustuksella. Näin voi ollakin, mutta sijoittajan tulisi tiedostaa, että pankin henkilökunnan intressinä on myydä oman pankin tuotteita. Tämän vuoksi halusin luoda laajemman vertailun suomalaisiin osakkeisiin sijoittavista rahastoista puolueettomasta näkökulmasta.

## 1.2 Työn aihe ja tarkoitus

Työni tarkoitus on tutkia, ovatko suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot kannattava sijoituskohde piensijoittajalle. Mielestäni aihe on mielenkiintoinen ja ajankohtainen, sillä osakerahastosijoittamisen suosio on kasvussa suomalaisten keskuudessa. Raja tutkimukseni koskemaan nimenomaan suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavia rahastoja ja pyrin löytämään niistä piensijoittajan näkökulmasta kannattavia vaihtoehtoja. Kannattavuus ja sen arvioiminen ovat jo käsitteinä melko haastavia, ja tulos riippuu osittain myös vertauskohdasta. Pyrin selvittämään suomalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen kannattavuutta tutkimalla ja vertailemalla niiden tuottoa, riskiä ja kuluja.

Tutkin eri rahastojen tuottoja kymmenen ja viiden vuoden ajanjaksoilta ja vertailen niitä keskenään. Tutkin myös rahastojen kuluja ja riskiä, ja niiden vaikutusta tuottoon. Kulujen

vaikutusta tuottoon on mielestäni mielenkiintoista tutkia esimerkiksi siksi, että osa sijoittajista on vahvasti sitä mieltä, ettei rahastoihin kannata sijoittaa juuri niiden kulujen vuoksi. Luodakseni laajemman käsityksen näiden rahastojen kannattavuudesta, valitsin vertailukohteiksi vielä pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavia rahastoja.

Työni teoriaosuus antaa myös yleistä tietoa rahastosijoittamisesta, joten työstäni voisi olla hyötyä esimerkiksi aloittelevalle sijoittajalle, joka tekee valintaa eri sijoituskohteiden välillä. Tukeakseni varsinaista tutkimustani, keskityn kuitenkin tarkemmin myös teoriaosuudessa osakerahastoihin.

Tutkimusosiossa tutkin muun muassa Suomen Sijoitustutkimuksen julkaiseman Rahastoraportin tietojen pohjalta suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavien rahastojen kannattavuutta tuoton, riskin ja kulujen perusteella. Kutsun näitä rahastoja myöhemmin myös Suomi-rahastoiksi. Vertailen niitä myös vastaaviin pohjoismaisten ja eurooppalaisten yritysten osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin. Näitä nimitän myöhemmin myös Pohjoismaat-rahastoiksi ja Eurooppa-rahastoiksi.

## **2 Rahastosijoittaminen**

### **2.1 Rahastosijoittaminen Suomessa**

Sijoitusrahastoihin sijoittaminen mahdollistui Suomessa vuonna 1987 voimaan astuneen lain myötä. Kuitenkin vasta 2000-luvulla rahastosijoittaminen nousi varsinaiseen suosioon niin suur- kuin piensijoittajien keskuudessa. Kuten Puttonen ja Repo kirjassaan toteavat, rahastoja on enemmän kuin pörssiyhtiötä ja esimerkiksi Euroopassa on yli 30 000 eri rahastoa, joten sijoittajalla riittää vaihtoehtoja. Uskon, että juuri rahastojen lukuisat vaihtoehdot selittävät osaltaan rahastosijoittamisen suosiota. Suosiosta kertoo myös rahastosijoittamisessa kiinni olevat pääomat. Euroopassa rahastopääoma on yli seitsemän biljoonaa euroa ja Yhdysvalloissa yli yhdeksän biljoonaa. (Puttonen & Repo 2011, 7 - 8.)

Helmikuussa julkaistusta Suomen Sijoitustutkimuksen laatimasta lehdistötiedotteesta selviää, että rahastopääoma Suomeen rekisteröidyissä sijoitusrahastoissa oli tammikuun 2015 lopussa 88,6 miljardia euroa. Osakerahastojen yhteenlaskettu arvo nousi noin kahdella miljardilla eurolla tammikuussa. Tämä poikkeuksellisen suuri nousu johtui

osittain Euroopan keskuspankin päätöksestä aloittaa niin sanottu määrällinen elvytys. (Suomen Sijoitustutkimus, 2015).

## 2.2 Mitä rahastosijoittamisella tarkoitetaan?

Sijoitusrahasto on osakkeista tai muista arvopapereista koostuva salkku, jonka omistavat kaikki ne henkilöt ja yhteisöt, jotka ovat siihen sijoittaneet. Sijoitusrahasto on toimintaperiaatteeltaan melko yksinkertainen. Sijoitussummat kerätään yhteen ja sijoitetaan arvopapereihin, joiden kehitystä markkinoilla seuraa palkattu ammattilainen: salkunhoitaja. Rahasto on jaettu moneen yhtä suureen rahasto-osuuteen ja sijoittajan omistama osuus rahastosta määräytyy sen mukaan, kuinka paljon rahasto-osuuksia hän omistaa. Rahasto-osuuden omistaminen ei kuitenkaan oikeuta suoraan päätösvaltaan siinä yrityksessä, jonka osakkeita salkussa on. Nämä oikeudet ovat rahastoyhtiöllä. (NASDAQ-OMX 2013, 34 - 35, 52 - 53.)

Möttölä vertaa kirjassaan rahastoa valmiiksi leivottuun piirakkaan, josta jokainen sijoittaja voi ottaa itselleen sopivan palan. Sijoittajan ei tarvitse itse leipoa piirakkaa eikä edes tietää, miten se on tehty. ”Kuten leivonnaisesta, joudut maksamaan sijoitusrahastostakin ylimääräistä siksi, että joku on nähnyt vaivaa puolestasi. Mutta jos et itse hallitse sijoittamisen hienouksia, korvaus on pieni hinta hyvin hoidetuista sijoituksista.” Kaikessa yksinkertaisuudessaan tämä Möttölen esittelemä piirakkaesimerkki kuvaa sijoitusrahastojen toimintaa hyvin ja helposti ymmärrettävällä tavalla ilmaisten samalla yhden syyn rahastosijoittamiseen. (Möttölä 2008, 19.)

Rahastoyhtiö ei omista rahastossa olevia arvopapereita, vaan omistus kuuluu rahastoon sijoittaneille henkilöille ja yhteisöille. Rahastoyhtiön rooli on vastata sijoituspäätöksistä ja muusta hallinnoinnista. Sijoitusrahastojen toimintaa säätelee sijoitusrahastolaki. Tämä laki edellyttää muun muassa, että rahastoyhtiön tulee tarjota sijoittajalle rahastoesite ennen rahasto-osuuden merkintää. Rahastoesitteestä on käytävä ilmi riittävät ja olennaiset tiedot kyseisen rahaston sijoitustoiminnan tavoitteista ja riskeistä, kuluista ja hallinnosta. Tässä rahastoesitteessä määritellään siis esimerkiksi rahaston sijoituspolitiikka eli sitä, miten rahasto sijoittaa varansa, mihin instrumentteihin sijoitetaan ja jaetaanko tuotto-osuuksia. Lisäksi sijoittaja saa esitteestä tietoa rahaston historiasta ja salkunhoitajista. Tällä sijoitusrahastolain säädöksellä halutaan todennäköisesti taata, että sijoittaja on täysin tietoinen siitä, mihin hänen varansa sijoitetaan ja mitä riskejä sijoitukseen liittyy. (Puttonen & Repo 2011, 30 - 32.)

Sijoitusrahastolaki rajoittaa myös hieman rahastojen sijoitusstrategiaa. Se määrää, ettei sijoitussalkku saa sisältää yhden liikkeellelaskijan arvopapereita enempää kuin kymmenen prosenttia kokonaisvaroistaan. Rahastot ovat siis pakotettuja hajauttamaan sijoituksiaan tämän säännön nojalla. Jos asiaa pohtii sijoittajan näkökulmasta, tämä sääntö luo turvallisuutta sijoituksiin. Jos kyseessä on osakerahasto, tämä sääntö pienentää esimerkiksi yritysrisiä, joka realisoituu jos sijoituksen kohteena olevan yrityksen osakkeen arvo laskee. Kun salkku on hyvin hajautettu, koko sijoitus ei koe suurta tappiota, vaikka yhden sijoituskohteen arvo markkinoilla romahtaisikin. Ainoastaan erikoissijoitusrahastot voivat poiketa tästä säännöstä, jos niille on myönnetty siihen lupa. (NASDAQ OMX 2013, 35.)

Useimmat sijoitusrahastot myyvät kahdentyyppisiä rahasto-osuuksia: kasvu- ja tuotto-osuuksia. Kasvuosuuksissa sijoittajan tuotto lisätään suoraan rahasto-osuuden arvoon, mikä kerryttää sijoituspääomaa. Sijoittaja ei siis saa sijoituksestaan tuloja, mutta ei myöskään joudu maksamaan veroja, ennen kuin myy osuutensa. Tuotto-osuuden omistajille puolestaan jaetaan vuosittain rahaston mahdollinen tuotto. Näistä voitto-osuuksista sijoittaja joutuu kuitenkin maksamaan pääomatuloveron. (Morningstar, 2012.)

### 2.3 Erilaiset rahastot

Vaihtoehtoja rahastosijoittamisessa riittää. Rahastot on mahdollista jakaa esimerkiksi sijoituskohteen perusteella indeksirahastoihin, osakerahastoihin, yhdistelmärahastoihin, pitkän ja lyhyen koron rahastoihin sekä erikoisrahastoihin. Vaikka tämän opinnäytetyön varsinainen tutkimus koskee osakerahastojen arvonkehitystä, kerron kuitenkin ensin, miten nämä erityyppiset rahastot eroavat toisistaan.

Osakerahasto on valmiiksi hajautettu, välillinen sijoitus osakemarkkinoille. Kuten niimestä voi jo päätellä, osakerahastot sijoittavat varansa, sijoitusstrategiansa mukaisesti, kotimaisiin ja ulkomaisiin osakkeisiin. Osakerahastojen riskit ja tuotto-odotukset ovat samalla tasolla suoran osakesijoittamisen kanssa ja rahasto-osuuden arvo heilahtelee osakemarkkinoiden mukaisesti. Rahasto on kuitenkin jo valmiiksi hajautettu ja koostuu useista eri osakkeista, joten riski on luonnollisesti pienempi kuin yksittäisiin osakkeisiin sijoitettaessa. Koska osakerahaston salkku sisältää pääosin vain osakkeita, se on sijoitusrahastoista suurin riski sijoittajalle erikoisrahastojen jälkeen. Toisaalta kuten sijoitus-toiminnassa aina, tuotto-odotus ja riski kulkevat käsi kädessä, joten osakerahastoilla on



myös lähes kaikkia muita rahastovaihtoehtoja suuremmat tuotto-odotukset. (NASDAQ OMX 2013, 34 - 35.)

Korkorahastot lainaavat osuudenomistajien varoja yrityksille, valtioille ja kunnille. Näistä lainoista he saavat korkoa, josta kertyy rahaston tuotto. Korkorahastot jaetaan lyhyen ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyen koron rahastot pyrkivät pitämään riskitasonsa matalana, ja ne sijoittavat varansa maturiteetiltaan lyhytaikaisiin rahamarkkinainstrumentteihin. Tällaisia instrumentteja ovat Suomessa esimerkiksi valtion velkasitoumukset ja yri-  
tystodistukset. Koska nämä lyhyen koron rahastosijoitukset ovat usein melko riskittömiä, myös näiden tuotto-odotus on matala. Pitkän koron rahastot puolestaan sijoittavat, nimensä mukaisesti, joukkolainoihin ja muihin korkoinstrumentteihin, joiden laina-aika on yli vuosi. (Pörssisäätiö 2012, 9.)

Yhdistelmärahastot sijoittavat pääomansa korko- ja osakemarkkinoille. Niiden ideana on yhdistää osakkeiden hyvä tuotto ja korkojen turvallisuus. Tavoitteena on myös hyötyä siitä, että useimmiten korko- ja osakesijoitukset menestyvät eri tavoin markkinatilanteen vaihdellessa. Tästä voidaan loogisesti päätellä, että yhdistelmärahastojen tuotto-odotus on huonompi kuin osakerahastoissa, mutta parempi kuin korkorahastoissa, usein noin neljän ja kahdeksan prosentin välillä. Salkunhoitaja on vastuussa onnistuneesta osakkeiden ja korkojen osuuksien painottamisesta rahastossa. Salkunhoitajan tulee myös mukauttaa tätä painokerrointa salkussa kulloinkin vallitsevan markkinatilanteen mukaan. Yhdistelmärahastot eroavat toisistaan sen perusteella, missä suhteessa niiden sijoittamat varat jakautuvat osake- ja korkomarkkinoille. Varovaiset yhdistelmärahastot sijoittavat enimmäkseen tasaisille korkomarkkinoille, rohkeat rahastot pääasiassa osakkeisiin ja maltilliset yhdistelmärahastot jakavat varansa tasapuolisesti molemmille markkinoille. (Möttölä 2008, 41 - 43.)

Indeksirahastolla tarkoitetaan rahastoa, joka seuraa tiettyä osakeindeksiä. Osakekorin pohjaindeksinä voi olla esimerkiksi OMXH25-osakeindeksi, joka sisältää Helsingin pörs-  
sin 25 eniten vaihdettua yhtiötä. Osakekoriin ostetaan täysin samoja osakkeita ja sa-  
moilla painoarvoilla, kuin vertailuindeksillä. Indeksirahastot ovat yleensä passiivisia sijoit-  
usrahastoja, eli ne ovat sidottuina tiettyyn indeksiin. Indeksirahasto tekee varsinaista  
osakekauppaa vain muutaman kerran vuodessa tarkistaessaan yritysten painoarvot in-  
deksissä ja mukauttamalla rahaston painoarvot vastaamaan tätä. Koska indeksirahastot  
ovat yleensä passiivisia, niille ei tarvitse palkata erikseen aktiivista salkunhoitajaa, joka

päivittäin tutkisi markkinatilannetta. Tämän vuoksi myös sijoittaja säästää hallinnointikustannuksissa ja välttyy salkunhoitajariskiltä. (Taloussuomi 2014.)

Sijoitusrahastoja, jotka erikseen myönnetyllä luvalla poikkeavat sijoitusrahastolain määrittelemästä hajauttamisperiaatteesta, kutsutaan erikoisrahastoiksi. Vaikka erikoissijoitusrahastoilla ei ole laissa määriteltyä tiettyä osuutta kokonaisvaroista, jotka ne saavat yhden liikkeellelaskijan arvopapereihin sijoittaa, tulee myös erikoissijoitusrahastojen hajauttaa sijoituksiaan useisiin eri kohteisiin. Vaikka myös erikoissijoitusrahastojen tulee hajauttaa riskiään sijoittamalla useisiin eri kohteisiin, on niissä silti usein korkeampi riski kuin useissa muissa rahastoissa. Myös erikoissijoitusrahaston riskin hajautusmääräykset tulevat ilmi sijoittajalle annettavasta rahastoesitteestä ja rahaston säännöistä. Esimerkiksi sijoituksissaan johdannaisia aktiivisesti käyttävät vipurahastot ja kaikissa markkinatilanteissa positiivista tuottoa tavoittelevat hedge fund -rahastot ovat erikoissijoitusrahastoja. (Pörssisäätiö 2012, 11 - 12.)

Sijoitusrahastoja ei ole pakko suoraan ostaa rahastoyhtiöltä, vaan niihin voi sijoittaa myös vapaaehtoisena eläkevakuutuksen tai sijoitusvakuutuksen kautta. Tällöin sijoittaja valitsee vakuutusyhtiön listalla olevista rahastoista hänelle mieleiset rahastot, joihin sijoittaa. Se, kuinka laaja valikoima rahastoja on valittavana, vaihtelee suuresti vakuutusyhtiöiden välillä. Toisilla vakuutusyhtiöillä rahastovaihtoehtoja on jopa satoja, kun taas toisilla vain muutama. Vakuutukseen valittavista rahastoista ei yleensä peritä lainkaan merkintä- tai lunastuspalkkioita. Myös rahaston vaihtaminen pariin kertaan vuodessa vakuutuksen sisällä onnistuu useimmiten ilmaiseksi, eikä sijoittaja joudu maksamaan veroa mahdollisesta myyntivoitosta. Vakuutuksen kautta säästämiseksi monet muut kulut ovat kuitenkin suuremmat ja niitä kertyy sekä rahaston kuluista että vakuutusyhtiön hallinnosta. Vakuutuksen kautta sijoittaminen rahastoihin on myös paljon sitovampaa. Sijoittaja ei esimerkiksi voi keskeyttää eläkesäästämistä ennen eläkeikää ilman hyvin painavaa syytä. Tässä tapauksessa painavaksi syyksi hyväksytään avioero tai pitkäaikainen työttömyys. Säästöjä ei myöskään voi siirtää vakuutusyhtiöstä toiseen. (Möttölä 2008, 92 - 93.)

## 2.4 Rahastosijoittamisen kulut

Rahastosijoittamisessa sijoittajan saama tuotto muodostuu, kun sijoituskohteen tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut ja verot. On siis itsestään selvää, että kulujen suuruudella on suora yhteys sijoittajan saamaan tuottoon. Sijoittamisessa tulee muistaa, että

rahastoyhtiön tavoite on tehdä voittoa myymällä ja ylläpitämällä rahastoja. Sijoitusrahaston ylläpitäminen ei myöskään ole ilmaista rahastoyhtiölle, ja näistä syistä rahastoyhtiö perii erilaisia palkkioita sijoittajilta. Tavallisesti perittäviä palkkioita ovat merkintäpalkkio, lunastuspalkkio, hallinnointi- ja säilytyspalkkio sekä harvinaisempi tuottosidonnainen palkkio. Rahastoyhtiö perii hallinnointikuluja muun muassa kattaakseen esimerkiksi rahaston hallinnoinnista ja markkinoinnista kertyvät kulut ja salkunhoitajan palkan. Hallinnointi- ja säilytyskuluja ei laskuteta erikseen, vaan ne peritään suoraan sijoituksista riippumatta siitä, onko rahasto tuottanut voittoa sijoittajalle, vai ei. Hallinnointi- ja säilytyspalkkio ilmoitetaan yhtenä summana, mutta säilytyspalkkio välitetään pankille, joka säilyttää rahaston varoja. (Möttölä 2008, 85 - 89.)

Perittävät kulut kuulostavat usein sijoittajan korvaan melko mitättömiltä summilta, sillä ne ovat yleisesti vain prosenttien tai prosenttien kymmenyksien luokkaa. Jos rahasto on sijoittajalle pitkäaikainen sijoituskohte, tulisi pienetkin erot kuluissa huomioida sijoituskohteita valittaessa. Vuosien kestoisen sijoitus ehtii nimittäin kerätä kulujakin melko paljon. Tutkittuani eri rahastoista maksettavia kuluja huomasin myös, että kulut voivat vaihdella melko suuresti. (Möttölä 2008, 85 - 89.)

Tiedot perittävistä palkkioista ja kuluista löytyvät muun muassa kunkin rahaston rahasto-esitteestä. Sijoitusrahastolain mukaan rahaston säännöistä tulee käydä ilmi perusteet korvauksista, jotka rahastoyhtiö ja säilytisyhteisö perivät toiminnastaan. Kulujen suuruus voi vaihdella hyvinkin paljon rahaston mukaan. Joissain tapauksissa pienet hallinnointipalkkiot saattavat edellyttää jopa kymmenien tuhansien eurojen vähimmäissijoitussummaa. Esimerkiksi Front Capital Parkki -rahasto ei peri merkintä- tai lunastuspalkkioita, ja vuosittainen hallinnointipalkkiokin on vain 0,075 %. Rahaston vähimmäissijoitussumma on kuitenkin 50 000 €. Perinteisesti pienimpiä kuluja peritään korkorahastoista. (Puttonen & Repo 2011, 56 - 60.)

Merkintäkulu on kulu, joka peritään rahasto-osuuden merkinnän eli oston yhteydessä. Merkintäkulu on perinteisesti prosentin luokkaa merkintahinnasta suomalaisiin rahastoihin sijoitettaessa. Lunastuspalkkio peritään, kun sijoittaja myy rahasto-osuutensa. Lunastuspalkkio peritään rahasto-osuuden arvosta ja on suuruudeltaan myös yleensä yhden prosentin luokkaa kotimaisissa rahastoissa. Korkorahastoissa merkintä- ja lunastuskulut saattavat olla pienempiä, kuin muissa rahastoissa. Ulkomaisissa rahastoissa sijoittajalta perittävät merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat perinteisesti suurempia kuin kotimaisissa ja vaihtelevat suuruudeltaan 1:n ja 5,5 prosentin välillä. Jos sijoittaja haluaa siirtää

sijoituksensa saman rahastoyhtiön sisällä toiseen rahastoon, häneltä voidaan periä niin sanottu vaihtopalkkio. Tämä vaihtopalkkio on kuitenkin suuruudeltaan luonnollisesti pienempi kuin merkintä- ja lunastuspalkkio laskettuna yhteen. (Morningstar 2009.)

Merkittävin perittävä kulu on hallinnointi- ja säilytyspalkkio, joka peritään rahasto-osuuden arvosta päivittäin. Sen suuruus vaihtelee osake- ja yhdistelmärahastoissa 0,6:n ja 3 prosentin välillä. Rahastoyhtiö perii näitä palkkioita kattaakseen rahaston ylläpidosta koituvat kulut. Hallinnointi- ja säilytyspalkkiot määrittyvät pitkälti sen mukaan, kuinka aktiivista salkunhoitoa rahasto vaatii. Koska korkomarkkinoilla vaihtelut ovat pienempiä, ei salkkuun tarvitse tehdä usein muutoksia, joten salkku ei vaadi yhtä aktiivista hoitamista kuin osake- ja yhdistelmärahastot. Tämän vuoksi, korkorahastojen hallinnointi- ja säilytyspalkkiot ovat perinteisesti pienempiä, suuruudeltaan noin 0,3–0,6 prosentin luokkaa. (Morningstar 2009.)

Hallinnointi- ja säilytyspalkkioiden suuruuteen vaikuttaa myös markkina-alue, jolle rahasto sijoittaa varansa. Jos rahasto sijoittaa varansa markkina-alueelle, joka on taloudellisesti epävakaa, peritään sijoittajalta yleensä korkeampia hallinnointi- ja säilytyspalkkioita. Suomessa on mahdollista sijoittaa myös ulkomaisiin sijoitusrahastoihin. Tällöin tulee kuitenkin ottaa huomioon, että ulkomaiset sijoitusrahastot saattavat olla kulurakenteeltaan erilaisia, eikä hallinnointikulu välttämättä pidä sisällään kaikkia kustannuksia. Erikseen veloitettavia kuluja saattaa kertyä esimerkiksi tilintarkastusmaksuista tai vuosikertomuksista. Nämä kulut veloitetaan suoraan rahaston pääomasta, joten niitä ei erikseen laskuteta sijoittajalta. (Finanssivalvonta 2012.)

Sijoittajalta saatetaan periä myös tuottosidonnainen palkkio. Se esiintyy lähinnä vain erikoissijoitusrahastoissa, ja on harvinainen muissa rahastoissa. Rahaston säännöissä tulee olla määriteltynä tapa, jolla tuottopalkkio lasketaan, sillä tapoja on monia ja se vaihtelee rahastojen välillä. Sijoitusrahasto-oppaassa Pörssisäätiö kertoo, että rahasto voi periä tuottosidonnaisen lisäpalkkion esimerkiksi vertailuindeksin tuoton ylittävästä osasta. (Pörssisäätiö 2012.) Möttölä puolestaan esittelee toisenlaisen keinon laskea tuottosidonnainen palkkio. Hänen esimerkissään palkkio voi olla jokin tietty prosenttiosuus riskittömän tuoton eli kolmen kuukauden koron ylittävästä tuotosta. Kuten aiemmin mainitsin, tapoja laskea tuottosidonnainen palkkio on monia erilaisia. Tuottosidonnaisen palkkion perimmäinen tarkoitus on motivoida salkunhoitajaa mahdollisimman tuottaviin päätöksiin. Jos rahaston tuotto ei ylitä tuottopalkkiolle asetettua rajaa, rahastoyhtiö perii vain kiinteän hallinnointikulun. Toisaalta tuottosidonnaisen palkkion ansiosta

rahastoyhtiö voi saada suuriakin lisäpalkkioita, jos rahasto menestyy hyvin. (Möttölä 2008, 88.)

### **3 Osakerahastoihin sijoittaminen**

#### **3.1 Miksi sijoittaa osakerahastoihin?**

Aiemmin luvussa 2.3 esittelin lyhyesti pääpiirteittäin rahastosijoittamisvaihtoehtoja, joita ovat osake-, korko-, yhdistelmä-, indeksi ja erikoisrahastot. Tässä luvussa keskityn tarkemmin tutkimaan juuri osakerahastoja, joihin myös työni varsinainen tutkimusosuus kohdistuu.

Osakerahasto on sijoittajalle valmiiksi räätälöity osakesalkku. Kun asiaa alkaa tutkia tarkemmin, huomaa pian, että pelkästään osakerahastoja löytyy monelta eri rahastoyhtiöltä. Lisäksi jokaisella näistä rahastoyhtiöistä on tarjota monta eri osakerahasto vaihtoehtoa sijoittajalle. Esimerkiksi Nordea kertoo Internet-sivuillaan, että osakerahastot eroavat toisistaan esimerkiksi sijoituskohteiden perusteella. Salkku voi sijoittaa varansa esimerkiksi tietyllä toimialalla toimivien, tietyllä maantieteellisellä alueella tai tietyn kokoisten yritysten osakkeisiin. Osakerahastot eroavat toisistaan myös tuotto-odotukseltaan ja riskiltään. Osa rahastoista tavoittelee korkeaa tuottoa ja on valmis ottamaan enemmän riskiä, kun taas osa rahastoista pyrkii minimoimaan riskin ja tyytyy siksi maltillisempaan tuottoon. Valinnan varaa siis riittää, ja uskon, että jokaiselle sijoittajalle löytyy juuri hänen intressejään ja riskinottokykyään vastaava osakerahasto. (Nordea 2015a.)

Yksi mainitsemisen arvoinen syy sijoittaa osakerahastoon on varmasti sen helppous. Hajauttamisella pyritään pienentämään sijoitusten riskiä; onnistuneet sijoitukset paikkaavat epäonnistuneista sijoituksista koituvia tappioita. Osakerahaston sijoitus on jo valmiiksi hajautettu, joten sijoittajan ei tarvitse valita itse yrityksiä, joihin sijoittaa. Tämä helpottaa varsinkin aloittavien ja sellaisten sijoittajien päätöksiä, jotka eivät tiedä tarpeeksi tai ehdi seurata osakemarkkinoiden liikkeitä tehdäkseen itse sijoituspäätöksiä. Osakerahaston salkunhoitaja seuraa sijoittajien puolesta osakemarkkinoiden liikehdintää, ja tekee sen perusteella muutoksia osakesalkkuun, mikäli katsoo aiheelliseksi. Salkunhoitaja on alan ammattilainen, ja hänen palkkansa on usein osittain riippuvainen rahaston menestyksestä, joten jos otetaan vertailukohteeksi vaikkapa suorat osakesijoitukset, osa-

kerahasto on helpompi vaihtoehto, ja kenties myös turvallisempi koska sijoitus on jo valmiiksi hajautettu. Rahasto ei myöskään voi ajautua konkurssiin, sillä sijoitusrahaston varat pidetään erillään rahastoyhtiön omaisuudesta ja veloista. (NASDAQ OMX 2013, 34 - 35.)

Yksi rahaston kautta sijoittamisen etu on myös kaupankäyntipalkkioissa säästäminen. Rahasto käy kauppaa suuremmilla erillä, joten kustannukset yhdelle sijoittajalle ovat pienemmät. Lisäksi rahastot saavat käydä kauppaa verottomasti, ja sijoittaja joutuukin maksamaan tuotosta veroja vasta, kun on myymässä osuutensa. Jos kyseessä on tuotto-osuus, sijoittaja joutuu maksamaan veroja saamistaan voitto-osuuksista, jotka siis vastaavat osakkeiden osinkoja. (NASDAQ OMX 2013, 34 - 35.)

Rahasto-osuuksien ostaminen ja myyminen on helppoa. Osuuksia voi ostaa ja myydä siinä rahastoyhtiössä, joka tarjoaa kyseistä rahastoa yleisölle. Sijoittaja voi antaa rahasto-osuutta koskevan toimeksiannon esimerkiksi puhelimitse tai verkkopalvelun kautta. Välttämättä ei siis tarvita paikanpäällä käymistä. Jos sijoittaja haluaa myydä rahasto-osuutensa, on rahastoyhtiö velvollinen ostamaan sen takaisin. Rahastot ovat siis likvidejä sijoituskohteita sijoittajalle. Verrattuna esimerkiksi osakkeisiin, joille ei välttämättä löydy heti ostajaa, rahasto-osuudet ovat helposti vaihdettavissa takaisin rahaksi. (Finanssivalvonta 2015.)

Useiden rahastojen vähimmäissijoitussummat ovat melko alhaiset, joten sijoittamisen voi aloittaa melko pienelläkin summalla. Esimerkiksi useat osakerahastot vaativat vain kymmenien eurojen suuruisia vähimmäissijoituksia, ja osalla rahastoista ei ole määriteltyä minimisijoitussummaa ollenkaan. Rahastojen laajasta joukosta löytyy kuitenkin myös institutionaalisille sijoittajille suunnattuja rahastoja, joiden minimisijoitussummat ovat jopa satojatuhansia euroja. (Suomen Sijoitustutkimus 2015.)

### 3.2 Osakerahastojen riskit

Kuten sijoittamiseen aina, myös osakerahastosijoittamiseen liittyy erilaisia riskejä. Koska osakerahastot ovat välillinen sijoitus osakemarkkinoille, niihin heijastuu samoja riskejä, kuin suoraan osakesijoittamiseen. Sijoittamisessa tuotto-odotus ja riski kulkevat käsi kädessä. Tällä tarkoitetaan sitä, että mitä enemmän rahasto-osuuden arvo vaihtelee, sitä enemmän myös tuotto voi nousta, tai toisaalta myös laskea. Sijoitusrahastoihin liittyvää

riskiä mitataan volatiliteetilla. Volatiliteetti tarkoittaa rahasto-osuuden arvon keskimääräistä vaihtelua eli keskihajontaa. Mitä suurempi volatiliteetti rahasto-osuudella on, sitä suuremmin sen arvo ja tuotto voivat vaihdella. Osakerahastoja koskevia riskejä ovat muun muassa markkinariski, yritysrisi, valuuttariski ja aktiiviriski. Osakerahastoilla on kuitenkin myös erilaisia keinoja suojata sijoituksiaan näiltä riskeiltä. (Pörssisäätiö 2012, 13.)

Markkinariski johtuu yleisestä osakekurssien laskusta. Koska osakerahastot koostuvat osakkeista, heijastuu osakemarkkinoiden heilahtelu ja riskit myös osakerahastoihin. Tästä voidaankin päätellä osakerahastoilla olevan lähes aina korkeampi riski kuin esimerkiksi korkorahastoilla. Markkinariskiltä ei voida varsinaisesti kokonaan välttää, sillä koskaan ei voida tarkkaan tietää, miten osakkeiden arvot kehittyvät. Osakerahasto voi kuitenkin yrittää suojautua siltä käyttämällä indeksioptioita ja -futuureja, joiden kohde-etuutena on luonnollisesti ne markkinat, joille rahasto on sijoittanut varansa. Lisäksi sijoittaja voi itse pienentää markkinariskiä sijoittamalla eri markkina-alueille sijoittaviin rahastoihin. (Finanssivalvonta 2011.)

Likviditeettiriski tarkoittaa sijoituskohteiden muutettavuutta takaisin rahaksi. Joissain markkinatilanteissa huonosti menestyviä osakkeita voi olla vaikea saada myytyä, eli niillä on huono vaihdettavuus. Toisaalta sijoittajan kannalta tätä likviditeettiriskiä ei varsinaisesti ole, sillä rahastoyhtiö on velvollinen lunastamaan rahasto-osuuden takaisin heti, kun sijoittaja sitä vaatii. (Finanssivalvonta 2011.)

Yritysriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että sijoituksen kohteena olevien yritysten arvo laskee. Tätä riskiä pyritään ehkäisemään tehokkaalla hajauttamisella. Varat hajautetaan moniin eri kohteisiin ja eri toimialoille. Näin pyritään varmistamaan, ettei yksi epäonnistunut sijoituskohde kaada koko sijoituksen tuottoa. Useat osakerahastot pienentävät yritysriskiä valitsemalla rahastoon myös johdannaisia, joiden kohde-etuutena ovat samat salkusta löytyvät osakkeet. (Pörssisäätiö 2012, 13.)

Aktiiviriskillä tarkoitetaan sitä tilannetta, jossa rahaston arvon lasku aiheutuu salkunhoitajan epäonnistuneista sijoitusvalinnoista. (Finanssivalvonta 2011.) Tämä riski voi realisoitua esimerkiksi siksi, ettei salkunhoitaja ole seurannut markkinoita tarpeeksi aktiivisesti ja mukauttanut salkun sijoituksia sen mukaan. Toisaalta mielestäni on myös hyvä

huomioida, ettei salkunhoitajakaan voi ennustaa tulevaisuuden tapahtumia, joten epäonnistuneet sijoitusvalinnat eivät aina ole merkki salkunhoitajan aktiivisuuden puutteesta.

Jos rahasto sijoittaa osakkeisiin, jotka noteerataan jossain muussa valuutassa, kuin eurossa, liittyy sijoitukseen myös valuuttariski. Valuuttariski on sitä suurempi, mitä suurempi osuus rahaston sijoituksista on tehty muissa valuutoissa kuin euroissa. Toinen suuri valuuttariskiin vaikuttava tekijä on tietysti se, kuinka paljon näiden muiden valuuttojen arvo vaihtelee suhteessa euroon. Jos esimerkiksi sijoitus on tehty dollareissa, ja dollari vahvistuu 10 % euroon nähden, sijoituksen arvo nousee samassa suhteessa, eli siis 10 %. Sama kaava toimii myös toisinpäin, eli kun dollari heikkenee euroon nähden, dollarisijoituksen arvo laskee. (Pörssisäätiö 2012, 14.)

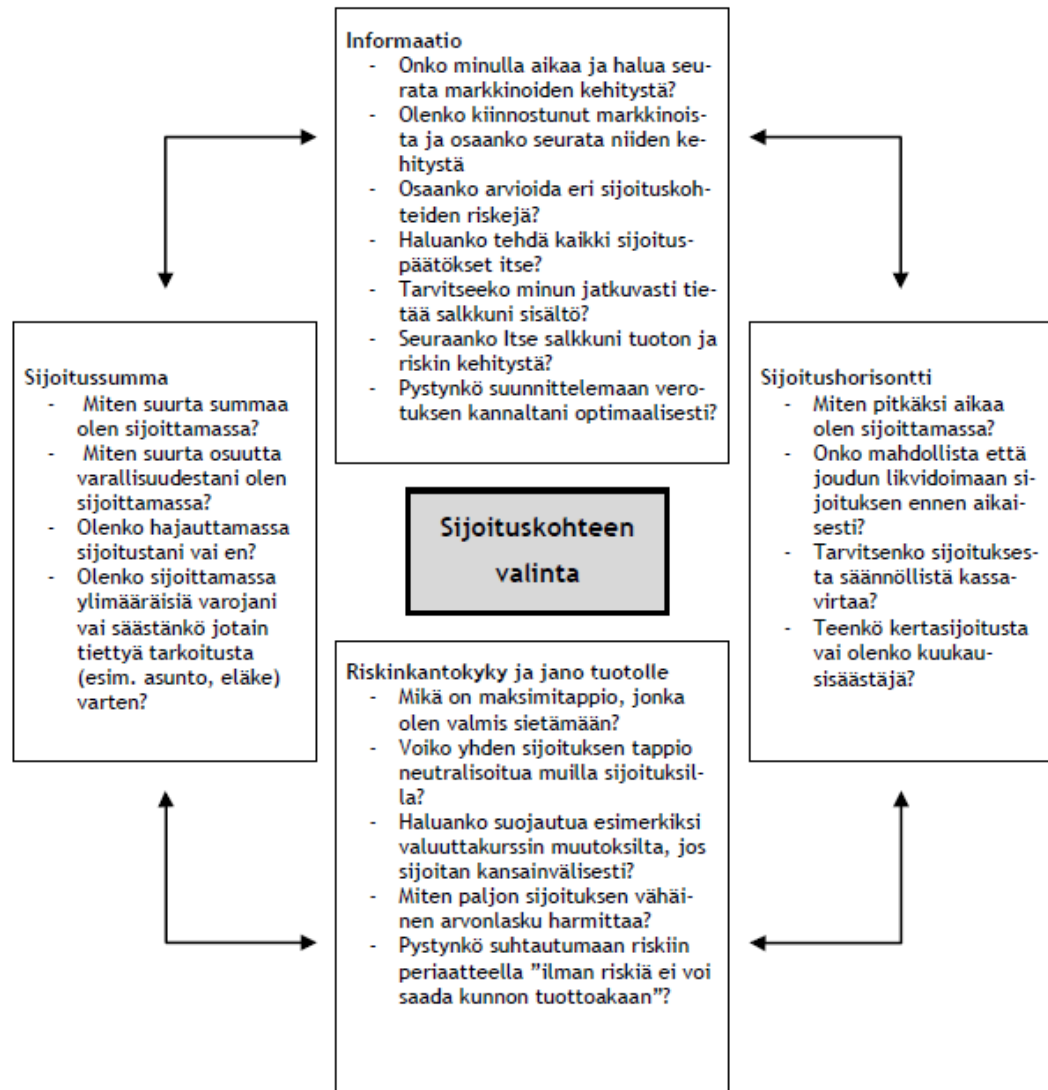
Vaikka monelta rahastosijoittamisen riskiltä voidaankin suojautua erilaisin keinoin, totuus on kuitenkin se, että osakemarkkinoilla kukaan ei tiedä mihin suuntaan markkinat liikkuvat tulevaisuudessa. Se, että rahasto on menestynyt hyvin aiemmin, ei välttämättä takaa hyvää menestystä myös tulevaisuudessa. Sijoitusten tuoton epävarmuus on kuitenkin suurimmillaan, jos sijoitetaan lyhyeksi ajaksi. Pitkäaikaisena sijoituksena osakkeet ovat kuitenkin olleet kaikkein kannattavin vaihtoehto. Möttölä toteaa, että osakerahastosijoituksen pitäisikin olla ainakin viiden vuoden projekti. (Möttölä 2008, 47.)

### 3.3 Kenelle osakerahastot ovat suositeltava sijoituskohde?

#### 3.3.1 Sijoitusprofiilin osa-alueet

Sijoituspäätöstä tehtäessä tulisi lähtökohtaisesti aina ensin kartoittaa sijoittajaprofiili, jolla varmistetaan sopivan sijoituskohteen valinta. Kuten Puttonen ja Repo (2011, 18) teoksestaan kertovat, sijoittajan tulisi pohtia neljää eri osa-aluetta sijoitusprofiilin kartoittamiseksi. Nämä osa-alueet ovat sijoitushorisontti, riskinsietokyky ja jano tuotolle, informaatio ja sijoitussumma (kuvio 1). Tämän luvun alaluvuissa pyrin luomaan käsityksen siitä, millaiselle sijoittajalle sijoitusrahastot ovat sopiva sijoituskohde.





Kuvio 1. Sijoittajan neljä tärkeintä kysymystä (Puttonen & Repo 2011, 18).

### 3.3.2 Sijoitushorisontti

Sijoitushorisonttia pyritään kartoittamaan pohtimalla muun muassa kuinka pitkäksi aikaa on tarkoitus sijoittaa, onko mahdollisesti tarvetta likvidoida sijoitus ennenaikaisesti, tarvitaanko sijoituksesta säännöllistä kassavirtaa ja onko kyseessä kertasijoitus vai kuukausisäästäminen. Näiden kysymysten pohjalta voidaan sulkea pois jo osa sijoituskohteista. Jotta osakerahasto olisi sijoitushorisontin perusteella sijoittajalle suositeltava vaihtoehto, tulisi sijoitusajan olla tarpeeksi pitkä. Lyhyen ajan sijoituksena osakerahastot ovat hyvin riskialttiita, mutta kuten aiemmin jo totesin, pitkällä aikavälillä ne ovat osoittautu-

neet tuottavimmaksi vaihtoehdoksi. Jos on mahdollisuus, että sijoitus joudutaan likvidoi-  
maan ennen aikaisesta, se onnistuu osakerahastojen kohdalla helposti, mutta silloin si-  
joittajan täytyy olla valmis ottamaan se riski, ettei rahasto-osuuden arvo välttämättä ole  
korkeimmillaan juuri sillä hetkellä. Jos sijoittaja haluaa säännöllistä kassavirtaa sijoituk-  
sistaan, on osakerahastoissa mahdollisuus ostaa tuotto-osuuksia. Näissä osuuksissa si-  
joittajalle jaetaan rahaston tuotto vuosittain. Sijoittajan tulee kuitenkin huomioida, että  
hän on velvollinen maksamaan veroa näistä tuotoista. (Puttonen & Repo 2011, 18 - 25.)

Osakerahastoissa on myös se hyvä puoli, että niihin voi sijoittaa sekä kertasummalla,  
että kuukausittain pienempiä summia. Esimerkiksi Nordea kertoo Internet-sivuillaan, että  
suurimman hyödyn erissä sijoittamisesta saa niistä kohteista, joissa arvo vaihtelee voi-  
makkaasti. Osakerahastot soveltuvat tähän tarkoitukseen hyvin; koska markkinoiden liik-  
keitä ei voi etukäteen tietää, on mahdotonta sanoa, milloin on paras aika sijoittaa. Jos  
sijoittaa kuukausittain pienempiä summia, on sijoitus hajautettu myös ajallisesti. Näin  
ollen, osa sijoituksien merkinnöistä osuu väistämättä niihin hetkiin, kun kurssit ovat kor-  
kealla, mutta osa myös niihin, kun kurssit ovat matalalla. Pitkällä aikavälillä ajallinen ha-  
jauttaminen tasaa markkinoiden vaihteluita. (Nordea 2015b.)

### 3.3.3 Riskinsietokyky ja jano tuotolle

Riskinsietokyky ja tuoton jano käsittää yksinkertaisesti sen, kuinka paljon riskiä sijoittaja  
on valmis ottamaan tavoitelleessaan tuottoa, mikä on mahdollinen siedettävä maksimi-  
tappio, ja kuinka paljon vähäinenkin arvonlasku harmittaa. Myös sijoittajan muut mah-  
dolliset sijoitukset tulisi huomioida, jotta voidaan pohtia mahdollisuutta kompensoida yksi  
epäonnistunut sijoitus toisella sijoituksella. Muut sijoitukset tulisi myös ottaa huomioon,  
jotta voidaan välttää päällekkäiset sijoitukset. Jos sijoittaja jo valmiiksi omistaa suoma-  
laisen yrityksen yksittäisiä osakkeita, hänen ei kannata ostaa Suomeen sijoittavaa osa-  
kerahasto-osuutta, jolloin kaikki hänen sijoituksensa olisivat kiinni Helsingin Pörssin hei-  
lahteluista. Jos sijoittaja omistaa jo entuudestaan vakaana pidettyjä sijoituskohteita ku-  
ten esimerkiksi maata tai metsää, hän voi hyvin sijoittaa riskipitoisempiin osakerahastoi-  
hin. Tällöin riskipitoiset ja vakaat sijoituskohteet tasaavat koko omaisuuden arvon vaih-  
telua. (Möttölä 2011, 59 - 71.)

Osakerahastoon sijoittavilla on yleensä korkea tuotonjano sijoituksilleen. Se ei kuiten-  
kaan riitä, vaan sijoittajalta täytyy löytyä myös riskinsietokykyä ja -halua. Esimerkiksi  
Nordea kertoo Internet-sivuillaan osakerahastojen olevan suositeltava sijoituskohde

henkilölle, joka tavoittelee korkeaa tuottoa mutta on myös valmis hyväksymään osakemarkkinoihin liittyvän tuotonvaihtelun. (Nordea 2015a.)

Sijoittaja joutuu aina varautumaan siihen mahdollisuuteen, että hän saattaa menettää rahasto-osuuksien arvosta kuukaudessa useita prosentteja ja vuodessa jopa kymmeniä prosentteja. Vaikka osakekurssit laskisivat äkisti, rahastosijoittajan pitää pystyä uskomään siihen, että osakekurssit nousevat taas uudelleen yli edellisen huippunsa, niin kuin on toistaiseksi aina tapahtunut. Mikään ei tietenkään takaa, että historia toistaisi itseään. Osakesijoittajalta vaaditaan siis kärsivällisyyttä, uskoa lopulta nouseviin osakemarkkinoihin, eikä hän voi menettää yöuniaa pienenkin arvonlaskun vuoksi. (Möttölä 2011, 45 – 48.)

### 3.3.4 Informaatio

Kuten Kuvio 1. voidaan havaita, informaatio sisältää kysymyksiä koskien sijoittajan halua, kiinnostusta, ja osaamista markkinoiden seuraamista, sijoituspäätöksiä, salkunhoitoa ja riskejä koskien. Osakerahastot ovat varsin kätevä pääsy osakemarkkinoille varsinkin sellaisille sijoittajille, jotka eivät esimerkiksi ehdi, halua tai osaa seurata markkinoiden kehitystä. Hänen ei myöskään tarvitse osata arvioida eri sijoituskohteiden riskejä tai tehdä sijoituspäätöksiä ja muutoksia salkkuun itse. Tätä kaikkea varten osakerahastoissa on palkattu ammattilainen, salkunhoitaja. Riittää että sijoittaja seuraa oman rahasto-osuutensa arvon kehitystä. Ajantasaisimman tiedon rahasto-osuuden tilanteesta sijoittaja saa helposti Internetistä tai useista päivälehdistä, mutta rahasto lähettää sijoittajalle myös raportteja säännöllisin väliajoin. Sijoittajan tulee pystyä luottamaan siihen, että vaikka rahasto-osuuden arvo laskisikin äkillisesti, nousee se ennen pitkää uudelleen. (Puttonen & Repo 2011, 18 – 29.) Toisaalta rahastot eivät välttämättä paljasta tarkkaan kaikkia kohteita, joihin varat on sijoitettu. Sijoittajan tulee siis pystyä elämään tämän rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluvan epätietoisuuden kanssa. (NASDAQ OMX 2013, 35.)

### 3.3.5 Sijoitussumma

Sijoitussumma pitää sisällään paitsi itse sijoitettavan summan, myös sen, kuinka suuri osa se on sijoittajan koko varallisuudesta ja onko koko summa tarkoitus sijoittaa vain yhteen kohteeseen. Lisäksi huomioimisen arvoista on pohtia, onko sijoittamisen tarkoitus

vain sijoittaa ylimääräisiä varoja vai säästää jotain tiettyä tarkoitusta varten. Sijoitussumman osalta osakerahastot ovat monipuolinen vaihtoehto; osa rahasto-osuuksista maksaa vain kymmeniä euroja, mutta jos haluaa sijoittaa suurempia summia, sekin onnistuu. Jos kyseessä on pienempi summa, tulee suoraan markkinoille sijoittaminen liian kalliiksi verrattuna saataviin hyötyihin. Sijoittaja säästää kuluissa, kun sijoittaa osakemarkkinoille rahaston kautta esimerkiksi siksi, että sijoitus on jo valmiiksi hajautettu. Jos kyseessä on huomattava osuus sijoittajan kokonaisvarallisuudesta, on hyvä kuitenkin suhtautua riskin hajauttamiseen vakavammin ja pohtia, onko järkevää sijoittaa kaikkea suuresti vaihteleviin osakerahastoihin. (Puttonen & Repo 2011, 18 – 29.)

Osakerahastot ovat melko suuren riskin sijoituskohde, joten jos sijoitettava summa on suuri, tulisi myös siinä tapauksessa mahdollisesti harkita varojen hajauttamista esimerkiksi useampaan toisistaan poikkeavaan osakerahastoon. Jos tarkoituksena on säästää jotain tiettyä tarkoitusta varten, esimerkiksi eläkettä, osakerahastot sopivat siihenkin tarkoitukseen, mikäli sijoittaminen aloitetaan tarpeeksi ajoissa. Osakerahastojen tulisi olla pitkän ajan sijoituskohde, joten sijoittaminen eläkettä varten tulee aloittaa tarpeeksi ajoissa, jotta rahasto-osuus ehtii tuottaa. (Puttonen & Repo 2011, 18 – 29.)

Yhteenvedona tästä kaikesta voi todeta, että sijoituspäätöstä tehdessä tulee ottaa huomioon sijoittajan koko elämäntilanne. Nuoren opiskelijan ja juuri eläkkeelle jäävän henkilön sijoitusprofiilit ovat hyvin erilaiset. Ensinnäkin ikä vaikuttaa jo sijoitushorisonttiinkin; nuori saattaa sijoittaa jopa vuosikymmenien ajaksi, kun taas eläkeikää lähestyvä henkilö vain muutamiksi vuosiksi. Sijoittajan ei myöskään ole kovin järkevää sijoittaa, ainakaan koko omaisuuttaan, saman toimialan osakkeisiin, kuin millä itse työskentelee. Sijoitusten lisäksi hän saattaa menettää työpaikkansa, eli toimeentulonsa, jos toimialalla alkaa mennä huonosti. (Möttölä 2008, 59 – 71.)

## **4 Osakerahastojen vertailu**

### **4.1 Vertailtavat rahastot**

Tässä luvussa kerron varsinaisesta tutkimuksestani ja vertailtavista rahastoista. Vertailuun valikoitui yhteensä 22 suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavaa rahastoa. Rahastot eroavat toisistaan jonkin verran sijoitusstrategiansa puolesta. Osa rahastoista sijoittaa vain pieniin ja keskisuuriin yrityksiin, kun taas osa vain suuriin yrityksiin. Kaikilla

rahastoilla on kuitenkin yhteinen markkina-alue, ja jokaisen rahaston sijoitussalkku koostuu pääosin vain osakkeista.

Tarkoituksena on tutkia näiden rahastojen tuoton kehitystä viimeisen viiden ja kymmenen vuoden aikajännteillä. Tutkin myös osakerahastojen volatilitteettia, ja sen mahdollista vaikutusta tuottoon. Rahastojen riskikorjattua tuottoa tutkin ja vertailen Sharpen luvun avulla. Lisäksi havainnollistan kulujen vaikutusta sijoittajalle päätyvään tuottoon taulukoihin 4. ja 5. kokoamieni esimerkkien avulla. Näistä taulukoista nähdään myös käytännön esimerkin kautta, kuinka paljon sijoitus olisi tuottanut voittoa sijoittajalle.

Otin vertailukohteeksi vielä vastaavilla kriteereillä valittuja eurooppalaisiin ja pohjoismaisiin osakkeisiin sijoittavia rahastoja. Tällä pyrin tuomaan yleiskäsityksen miten Suomi-rahastot ovat pärjänneet verrattuna vastaaviin pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin. Teen vertailua rahastojen vuosituottojen, volatilitteettien ja Sharpen lukujen keskiarvojen pohjalta. Koska kyseessä on keskiarvojen perusteella tehty vertailu, ei se anna tarkkoja tutkimustuloksia esimerkiksi yksittäisten rahastojen menestyksestä, mutta pyrkimyksenäni onkin antaa yleiskäsitys, ja siihen keskiarvovertailu on mielestäni riittävä.

## 4.2 Rahastojen tuotot

Suomen Sijoitustutkimus julkaisee kuukausittain rahastoraportin, jossa on listattuna muun muassa kaikki suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot ja niiden tuotot. Olen käyttänyt tammikuun 2015 raportin sisältämiä lukuja tutkiessani osakerahastosijoittamisen kannattavuutta koskien suomalaisiin osakkeisiin sijoittavia rahastoja. Pohdin asiaa piensijoittajan näkökulmasta, joten olen jättänyt vertailusta pois ne rahastot, jotka vaativat harvoin piensijoittajalle mahdollisia ja huomattavan korkeita minimisijoitussumia. Tulevaisuuden markkinaliikkeitä ei voida ennustaa, joten on tutkittava rahastojen menestystä menneisyyden perusteella. Tästä syystä tulisi kuitenkin muistaa, ettei rahaston aiempien vuosien vakuuttavan hyvä tuotto takaa hyvää tuottoa myös tulevaisuudessa.

Osakerahastojen tulisi olla pitkäaikainen sijoituskohde, joten tutkin niiden kehitystä viiden ja kymmenen vuoden aikajännteillä. Näin ollen, olen jättänyt vertailun ulkopuolelle myös alle kymmenen vuoden ikäiset rahastot historiantietojen puutteen vuoksi.

Taulukossa 1 on listattuna vertailtavat rahastot keskimääräisine vuosituottoineen kymmenen ja viiden vuoden aikajänteeltä. Tuotot on merkitty prosentteina ja niissä on huomioitu maksetut voitto-osuudet, osuuksien osittamiset ja rahastoyhtiöiden perimät hoito- ja hallinnointipalkkiot. (Suomen Sijoitustutkimus 2015.)

Useimmat rahastoyhtiöt suosittelevat vähintään viiden vuoden sijoitusaikaa rahastoilleen. Taulukosta 1 selviää, että vertailuun valitut rahastot ovat viimeisen 10 vuoden aikana tuottaneet keskimäärin 8,4 % vuosittain. Tämä keskiarvo poikkeaa Rahastoraportissa mainitusta keskiarvosta, sillä osa rahastoista on rajattu vertailun ulkopuolelle esimerkiksi minimisijoitussummansa perusteella. Vertailuindeksinä toimiva OMX Helsinki CAP GI on samassa ajassa tuottanut 9,7 %. Suomalaisten osakerahastojen keskimääräinen tuotto viimeisen kymmenen vuoden ajalta ei siis ole ylittänyt indeksiä. Jos asiaa tarkastellaan viimeisen viiden vuoden aikajänteellä, ero on entistä selkeämpi; rahastot ovat keskimäärin tuottaneet 9,0 % ja indeksi 11,8 %. Nämä rahastoja koskevat luvut ovat kuitenkin keskiarvoja, ja mukaan mahtuu sekä paremmin, että huonommin tuottaneita rahastoja. Vertailuindeksi voittaneita rahastoja on kymmenen vuoden aikajänteeltä kuitenkin vain kolme, mikä vastaa noin 14 prosenttia rahastojen lukumäärästä.

Erot eri rahastojen tuotoissa ovat suuria. Parhaiten vertailtavista rahastoista on kymmenen vuoden aikana tuottanut Evli Suomi Pienyhtiöt B, jonka keskimääräinen vuosittainen tuotto on ollut 10,4 %. Heikoimmin tuottanut rahasto samalta ajalta on OP-Suomi Pienyhtiöt, jonka keskimääräinen tuotto on jäänyt vain 4,8 prosenttiin. Kuten huomataan, ero parhaiten ja huonoimmin tuottaneen rahaston välillä on sijoittajan kannalta merkittävä. (Suomen Sijoitustutkimus 2015.)

Varsinkin pienyhtiöitä suositellaan pitkäaikaiseksi sijoituskohteeksi, ja niillä on todistettu olevan korkein tuotto pitkällä aikavälillä. (Salkunrakentaja 2013.) Se, että vertailussa parhaiten tuottanut rahasto sijoittaa pienyhtiöihin, tukee tätä ajatusta. Toisaalta on myös huomioitava, että myös huonoimmin menestynyt rahasto sijoittaa pienyhtiöihin. Morningstar-sivustolta löytyy muun muassa listaus rahastojen salkkujen viidestä suurimmasta sijoituskohteesta. Mielestäni mielenkiintoinen huomio on myös se, että salkkujensa viidestä suurimmasta sijoituskohteesta näillä rahastoilla on neljää samaa kohdetta. Silti vain toinen rahasto on onnistunut tuotollaan ylittämään vertailuindeksin. (Morningstar 2015.)

Jos rahastojen tuottojen muutosta viiden ja kymmenen vuoden aikana vertaillaan, huomataan, että erot ovat varsin vaihtelevia. Joukosta löytyy sellaisia rahastoja, joiden vuosituoitoissa ei ole tapahtunut suuria muutoksia, ja sellaisia, joiden tuotto on vaihdellut suurestikin. Esimerkiksi Aktia Capital rahaston tuotto on muuttunut vain 0,2 prosenttiyksikköä. Suurin muutos tuotossa näkyy Alfred Small Cap Finland, jonka keskimääräinen tuotto 10 vuoden ajalta laskettuna on 6,7, mutta viideltä vuodelta -0,2 %. Tämän perusteella voidaan todeta, että osakerahastojen todella kannattaa olla pitkäaikainen sijoituskohte, jolloin pitkä aikaväli tasaa tuottojen vaihtelua.

Taulukko 1. Suomalaisiin osakkeisiin sijoittavien osakerahastojen tuotot viiden ja kymmenen vuoden ajalta. (Rahastoraportti 2015.)

Rahasto	10 v tuotto % / (p.a.)	5 v tuotto % / (p.a.)	Ero
Aktia Capital	9,3	9,5	0,2
Alfred Berg Finland	8,9	5,9	-3,0
Alfred Berg Small Cap Finland	6,7	-0,2	-6,9
Danske Invest Suomen Pienyhtiöt K	8,0	7,1	-0,9
Danske Invest Suomi Osake	9,1	10,8	1,7
Danske Invest Suomi Osinko	8,6	9,4	0,8
Evli Suomi Pienyhtiöt B	10,4	10,3	-0,1
Evli Suomi Select B	7,5	6,1	-1,4
FIM Fenno	7,6	8,9	1,3
Fondita Equity Spice	10,2	9,3	-0,9
Handelsbanken Suomi A1	9,4	10,8	1,4
Nordea Suomi	7,7	9,0	1,3
OP-Delta	8,3	10,1	1,8
OP-Focus	9,1	11,2	2,1
OP-Suomi Arvo	7,9	11,6	3,7
OP-Suomi Pienyhtiöt	4,8	7,1	2,3
SEB Finland Small Cap B	6,4	3,7	-2,7
SEB Finlandia B	8,9	9,6	0,7

(jatkuu)

(jatkuu)

Seligson & Co OMX Pörssinoteerattu rahasto	10,3	14,5	4,2
Seligson & Co Phoebus	8,9	13,4	4,5
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	8,7	11,1	2,4
Säästöpankki Kotimaa	8,6	9,2	0,6
Keskiarvo	8,4	9,0	0,6

Samassa Rahastoraportissa on listattuna myös maantieteellisesti muualle sijoittavat, mutta Suomessa markkinoitavat rahastot. Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot ovat tuottaneet 10 vuoden aikana keskimäärin 9,2 % vuosittain. Täytyy kuitenkin huomioida, että keskiarvo on laskettu vain 14 rahaston tuotoista, joten otanta on suppeampi. Lisäksi joukon parhaimpaan vuosituohtoon 10 vuoden aikana yltänyt Nordea Nordic Small Cap tulisi vertailusta rajata pois 10 000 000 euron minimisijoitussumman perusteella, jotta luvut olisivat vertailukelpoisia. Näin ollen Pohjoismaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen keskimääräiseksi vuotuiseksi tuotoksi viimeisen kymmenen vuoden ajalta laskin 9,0 %. Keskimääräisten tuottojen perusteella on siis sanottava, että pohjoismaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot ovat keskimäärin olleet kannattavampi sijoituskohte kuin Suomi-rahastot.

Näiden Pohjoismaihin sijoittavien rahastojen vertailuindeksinä on Rahastoraportissa käytetty MSCI Nordic (Daily TR USD Net) -indeksiä, joka on kymmenessä vuodessa tuottanut 9,2 %. Näin ollen myöskään Pohjoismaat-rahastojen keskimääräinen tuotto ei ylitä vertailuindeksiä. Rahastoista kuitenkin jopa noin 50 % lukeutuu vertailuindeksin voitaneisiin rahastoihin, mikä on huomattavasti suurempi osuus kuin Suomi-rahastojen kohdalla.



Otin vertailun kohteeksi vielä eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot. Rajasin Rahastoraporttiin listatuista rahastoista institutionaalisille sijoittajille kohdistetut rahastot pois, ja sain jäljelle jäävien rahastojen keskimääräiseksi vuosituotoksi kymmenen vuoden ajalta 6,0 %. Tämän perusteella totean, että suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot ovat keskimäärin tuottaneet paremmin pitkällä aikavälillä, kuin vastaavanlaiset eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot. Näiden Eurooppa-rahastojen keskimääräinen vuosituotto kymmenen vuoden ajalta ei myöskään ylitä vertailuindeksinä käytetyn MSCI Europe (Daily TR USD Net) -indeksin tuottoa, joka oli 6,3 %. Rahastoista kuitenkin noin 39 % tuotti vertailuindeksiä paremmin.

#### 4.3 Riskit suhteessa tuottoon

Kun pohditaan kysymystä osakerahastosijoittamisen kannattavuudesta, tulisi ottaa huomioon otettavan riskin suhde saavutettavaan tuottoon. Rahoitusteoriassa riskiä mitataan erilaisilla tunnusluvuilla. Yleisin rahaston riskiä kuvaava mittari on volatiliteetti, jolla kuvataan rahasto-osuuden arvon keskimääräistä vaihtelua, eli keskihajontaa. Volatiliteetti ilmoitetaan prosentteina, joka kuvaa kuinka paljon rahaston arvo on keskimäärin vaihdellut vuoden aikana. Mitä suurempi rahaston volatiliteetti on, sitä enemmän sen arvo voi nousta, mutta toisaalta myös laskea. (Pörssisäätiö 2012, 13) Havainnollistetaan asiaa esimerkillä: osakerahaston tuotto-odotus on 10 % ja volatiliteetti 15 %, tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että rahaston tuotto voi parhaimmassa tapauksessa olla +25 %, ja huonoimmassa tapauksessa -5 %.

Tuoton suhdetta riskiin kuvataan Sharpen luvulla. Se kuvaa riskikorjattua tuottoa, eli kuinka paljon enemmän tuottoa sijoituskohte on tuottanut verrattuna riskittömään sijoitukseen. Esimerkiksi pankkitilitalletusta voidaan useimmissa tapauksissa pitää riskittömänä sijoituksena. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä enemmän sijoituskohte on tuottanut verrattuna riskiinsä. Vastaavasti negatiivinen Sharpen luku kertoo sijoituskohteen tuottaneen huonommin kuin riskitön sijoitus. (Suomen Sijoitustutkimus 2015.)

Sharpen luku lasketaan seuraavan kaavan avulla:

$$S = \frac{r_i - r_f}{\delta_i} \quad (1)$$

missä  $S$  on Sharpen luku,  $r_i$  on rahaston  $i$  tuotto,  $r_f$  on riskittömän sijoituksen tuotto ja  $\delta$  on rahaston  $i$  volatiliteetti

Lähtökohtaisesti sijoittamisessa usein ajatellaan, että riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä. Jotta tämä väittäminen pitäisi täysin paikkaansa, tulisi siis suurimman riskin omaavilla rahastoilla olla myös suurin tuotto.

Taulukossa 2 on listattuna vertailtavien rahastojen volatiliteetit ja Sharpen luvut. Volatiliteetti on merkitty prosentteina 12 kuukauden jaksolta, ja Sharpen luvut ovat omissa sarakkeissaan 12 kuukauden ja viiden vuoden ajalta. Taulukon tietojen perusteella laskin viimeiselle riville myös keskiarvot. Vertailtavien rahastojen keskimääräinen volatiliteetti on 12 kuukauden ajalta 14,88 ja Sharpen luku samalta ajanjaksolta 1,17. Viiden vuoden Sharpen luku on suurimmalta osalta rahastoista melko heikko, ja keskimääräinen luku on vain 0,43. Tämän perusteella rahastot ovat siis keskimäärin tuottaneet 5 vuoden ajalta melko heikosti suhteessa riskiinsä, mutta muutama poikkeuskin mahtuu joukkoon.

Taulukkoa tarkastellessa huomataan, että suurin 12 kuukauden volatiliteetti on Seligson & Co. Suomi Indeksirahasto A –rahastolla. Tämän rahaston rahasto-osuuden arvo on siis vaihdellut vertailtavista rahastoista eniten. Saman rahaston 12 kuukauden Sharpen luku on 1,3, joka on melko kelvollinen ja hieman suurempi kuin vertailtavien rahastojen keskiarvo. Parhaiten riskiinsä nähden 12 kuukauden aikana tuottanut rahasto on kuitenkin Seligson & Co. Phoebus. Rahastolla on suurin 12 kuukauden Sharpen luku: 2,0. Rahastolla on myös paras Sharpen luku viiden vuoden ajalta, joten voidaan sanoa sen tuottaneen riskiinsä nähden hyvin jo pidemmän aikaa. Seligson & Co. Phoebus –rahaston volatiliteetti on kuitenkin vain 10,7, joka on keskiarvoakin reilusti pienempi. Näistä luvuista voidaan olettaa, ettei rahasto ota suuria riskejä sijoituksissaan.

Viiden vuoden Sharpen luvut ovat kaikkien rahastojen osalta positiivisia, mutta melko heikkoja, eli rahastot eivät ole tuottaneet kovinkaan hyvin suhteessa ottamaansa riskiin. Viiden vuoden Sharpen lukujen keskiarvo on vain 0,43. Vertailtavista rahastoista huonoin viiden vuoden Sharpen luku on Alfred Berg Small Cap Finlad -rahastolla: 0,0. Rahasto ei siis ole pystynyt tuottamaan riskiinsä nähden juuri mitään. Taulukosta 1. nähdään myös, että sen tuotto samalta viideltä vuodelta on ollut negatiivinen, mikä selittää myös Sharpen luvun. Riskin ja tuoton suhteen kannalta rahasto ei mielestäni ole kannattava sijoituskohte. Rahastoista kannattavin Sharpen luvun mukaan on Seligson & Co. Phoebus, jonka Sharpen luku on 1,0.

Taulukko 2. Rahastojen volatiliteetit ja Sharpen luvut (Suomen Sijoitustutkimus 2015).

Rahasto	Volatili- teetti 12 kk	Sharpe 12 kk	Sharpe 5 v
Aktia Capital	15,7	1,0	0,5
Alfred Berg Finland	14,0	1,2	0,3
Alfred Berg Small Cap Finland	13,0	0,5	0,0
Danske Invest Suomen Pienyhtiöt K	13,1	0,8	0,4
Danske Invest Suomi Osake	15,3	1,3	0,5
Danske Invest Suomi Osinko	15,8	1,2	0,4
Evli Suomi Pienyhtiöt B	14,3	0,9	0,5
Evli Suomi Select B	14,2	0,8	0,3
FIM Fenno	14,5	1,2	0,4
Fondita Equity Spice	15,6	0,7	0,4
Handelsbanken Suomi A1	14,3	1,4	0,5
Nordea Suomi	14,8	1,3	0,4
OP-Delta	15,4	1,5	0,4
OP-Focus	15,9	1,3	0,5
OP-Suomi Arvo	15,3	1,6	0,5
OP-Suomi Pienyhtiöt	14,4	0,9	0,4
SEB Finland Small Cap B	16,4	0,8	0,1
SEB Finlandia B	16,7	1,4	0,4
Seligson & Co OMX Helsinki pörssino- teerattu rahasto	16,2	1,5	0,6
Seligson & Co Phoebus	10,7	2,0	1,0
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	17,2	1,3	0,5

Säästöpankki Kotimaa	14,5	1,2	0,4
Keskiarvo	14,88	1,17	0,43

Laskin vastaavasti myös Rahastoraportin tietojen perusteella keskimääräisen 12 kuukauden volatiliteetin pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavilla rahastoille. Pidemmän ajan riskin ja tuoton suhdetta havainnollistaakseni ja vertaillakseni laskin myös viiden vuoden Sharpen lukujen keskiarvot.

Pohjoismaisten rahastojen keskimääräinen volatiliteetti 12 kuukauden ajalta oli 14,83. Luku on vain hieman pienempi kuin vertailtavien suomalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen volatiliteetti, joten näiden voisi todeta olevan keskimäärin yhtä riskipitoisia sijoituskohteita. Näiden pohjoismaisten rahastojen viiden vuoden Sharpen lukujen keskiarvoksi laskin 0,52. Luku on hieman suurempi kuin Suomeen sijoittavien osakerahastojen vastaava Sharpen luku, joten pohjoismaiset rahastot ovat pystyneet tuottamaan keskimäärin hieman paremmin riskiinsä nähden. Ero ei kuitenkaan ole mielestäni niin suuri, että sen voisi sanoa olevan merkittävä.

Eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen volatiliteettien keskiarvoksi puolestaan sain 13,56, joka on reilun prosenttiyksikön pienempi kuin vertailtavien Suomi-rahastojen keskimääräinen volatiliteetti. Näin ollen eurooppalaisille markkinoille sijoittavien rahastojen arvon muutokset ovat olleet keskimäärin pienempiä kuin suomalaisille markkinoille sijoittavien. Eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen viiden vuoden Sharpen lukujen keskiarvoksi laskin 0,6, joka on myös hieman parempi kuin vertailtavilla Suomeen sijoittavilla rahastoilla. Eurooppaan sijoittavilla rahastoilla on näin ollen keskimäärin parempi riskikorjattu tuotto.

Erot keskimääräisissä volatiliteeteissa ja viiden vuoden Sharpen luvuissa eivät ole kovin suuria, mutta näistä voidaan jo havaita hajauttamisen vaikutus sijoittamisessa. Sekä eurooppalaisiin, että pohjoismaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen maantieteellinen sijoitusympäristö on laajempi kuin suomalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen. Lisäksi niiden sijoitukset ovat todennäköisesti jakautuneet monelle eri markkina-alueelle, mikä pienentää markkinariskiä. Toisaalta laajalle alueelle hajautettu sijoittaminen tuo mukanaan mahdollisesti myös muita riskejä, kuten esimerkiksi valuuttariskin, jota ei pelkästään Suomen markkinoille sijoittavilla rahastoilla ole.

#### 4.4 Kulujen vaikutus tuottoon

Rahastosijoittamisessa sijoittajalle päätyvä tuotto muodostuu sijoituskohteen tuotosta, josta on vähennetty sijoituksen kulut ja verot. Näin ollen on sanomattakin selvää, että kulujen suuruudella on suora yhteys sijoittajan saamaan tuottoon, joten sijoituskohteen valinnassa on otettava huomioon pienetkin erot rahaston perimissä kuluissa.

Taulukkoon 3 on kerätty vertailtavien rahastojen merkintä- ja lunastuspalkkiot, sekä hallinnointi- ja säilytyspalkkiot. Merkintä- ja lunastuspalkkiot ilmoitetaan taulukossa joko prosenttimääränä merkintä- tai lunastussummasta, tai kiinteänä euromäärä. Kuten taulukosta nähdään, merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat suuruudeltaan 0 - 1 % välillä. Jotkut rahastot kuitenkin perivät vähintään kahdeksan euroa merkintä- ja lunastuspalkkioita, kuten esimerkiksi Danske Invest Suomen Pienyhtiöt K. Osa rahastoista ei peri merkintä- tai lunastuspalkkioita lainkaan.

Hallinnointi- ja säilytyspalkkioissa sen sijaan on suurempia eroja rahastojen välillä. Vertailtavista rahastoista pienintä, suuruudeltaan vain 0,2 %, hallinnointi- ja säilytyspalkkiota perii Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto. Tämä toki selittyy sillä, että rahasto kertoo Internet-sivuillaan tavoitteekseen seurata OMX Helsinki 25 -osakeindeksin tuottoa (Seligson & Co. 2015). Rahasto sijoittaa varansa siis Helsingin pörssin 25 vaihdetuimpaan osakkeeseen ja säästää näin kustannuksissa.

SEB Finland Small Cap B -rahasto perii sijoittajalta jopa 2,5 % suuruista hallinnointi- ja säilytyspalkkiota. Rahasto perustelee sijoituspolitiikkansa perusteella näin suuria hallinnointi- ja säilytyspalkkioita aktiivisella omaisuudenhoidolla ja kattavaan analyysitoimintaan perustuvalla varainhallinnalla (Morningstar 2015).

Suurinta ja pienintä hallinnointi- ja säilytyskulua perivää rahastoa verrattaessa korostuu hyvin kuinka suuria eroja rahastojen kuluissa saattaa olla. Kuten aiemmin taulukosta 1. kävi ilmi, SEB Finland Small Cap B -rahasto on tuottanut viimeisen kymmenen vuoden ajalta vain 6,4 % vuodessa, ja viimeisen viiden vuoden ajalta vuotuinen tuotto on jäänyt vain 3,7 prosenttiin. Vertailtavista rahastoista tämä rahasto sijoittuukin tuoton perusteella huonoimmin tuottaneiden joukkoon. Myös rahastoista heikoimmin tuottaneen OP-Suomi Pienyhtiöt -rahaston hallinnointi- ja säilytyskulut ovat keskiarvoa suuremmat. Jo tässä

vaiheessa tutkimusta voidaan todeta, että suuret hallinnointi- ja säilytyskulut syövät sijoittajalle päätyvää tuottoa. Sijoituspäätöstä tehdessä tulisi siis todella kiinnittää huomiota hallinnointi- ja säilytyspalkkion suuruuteen.

Taulukko 3. Rahastojen perimät palkkiot.

<b>Rahasto</b>	<b>Merkintäpalkkio % / min. €</b>	<b>Lunastuspalkkio % / min. €</b>	<b>Hallinnointi- ja säilytyspalkkio % / vuosi</b>
Aktia Capital	1 %	1 %	1,8 %
Alfred Berg Finland	0,0 %	0,0 %	1,8
Alfred Berg Small Cap Finland	0,0 %	0,0 %	2,1 %
Danske Invest Suomen Pienyhtiöt K	1 % / 8 €	1 % / 8 €	1,3 %
Danske Invest Suomi Osake	1 % / 8 €	1 % / 8 €	1,9 %
Danske Invest Suomi Osinko	1 % / 8 €	1 % / 8 €	1,5 %
Evli Suomi Pienyhtiöt B	0,0 %	1,0 % / 20 €	1,6 %
Evli Suomi Select B	0,0 %	1,0 % / 20 €	1,8 %
FIM Fenno	1 %	1 %	1,6 %
Fondita Equity Spice	0,5 - 1 %	1 %	2,0 %
Handelsbanken Suomi A1	0,0 %	0,0 %	1,9 %
Nordea Suomi	1,0 %	1,0 %	1,5 %
OP-Delta	1 % / 8 €	1 % / 8 €	2,0 %
OP-Focus	1 % / 8 €	1 % / 8 €	1,8 %
OP-Suomi Arvo	1 % / 8 €	1 % / 8 €	1,6 %
OP-Suomi Pienyhtiöt	1 % / 8 €	1 % / 8 €	2,0 %
SEB Finland Small Cap B	1,0 %	1,0 %	2,5 %
SEB Finlandia B	1,0 %	1,0 %	1,3 %
Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssi-noteerattu rahasto	0,0 %	0,0 %	0,2 %

Seligson & Co Phoebus	0,0 %	0 - 1 %	0,8 %
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	0,1 %	0,1 - 0,5 %	0,5 %
Säästöpankki Kotimaa	1,0 %	1,0 %	1,8 %
Keskiarvo			1,6 %

Rahastoraportin tietojen perusteella merkintä- ja lunastuspalkkioissa ei ole suuria eroja Suomi-, Pohjoismaat- ja Eurooppa-rahastojen välillä. Pääsääntöisesti voidaan sanoa, että jos näitä palkkioita peritään, ne ovat suuruudeltaan noin prosentin luokkaa. Myös pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittavista rahastoista löytyy rahastoja, jotka eivät peri merkintä- ja lunastuspalkkioita ollenkaan.

Laskin rahastoraportin tietojen perusteella keskiarvot myös Eurooppa- ja Pohjoismaat-rahastojen hallinto- ja säilytyspalkkioille. Eurooppaan sijoittavien rahastojen keskimääräinen hallinnointi- ja säilytyspalkkio on 1,6 %, joka on yhtä suuri kuin Suomi-rahastojen keskiarvo. Myöskään Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen hallinnointi- ja säilytyspalkkioiden keskiarvo ei juurikaan eroa tästä; se oli 1,5 %.

Taulukot 4. ja 5. havainnollistavat käytännönläheisemmin sijoittajalle päätyvää tuottoa. Näihin taulukoihin olen laskenut millaisen tuoton eri rahastot olisivat tuottaneet sijoittajalle viidessä ja kymmenessä vuodessa merkintä- ja lunastuspalkkiot huomioiden. Taulukon 4 lähtökohtana on viisi vuotta sitten rahastoon tehty 3000 euron sijoitus, joka lunastetaan nyt. Tutkimukseni käsittelee osakerahastosijoittamista piensijoittajan näkökulmasta, joten myös sijoitettavaksi summaksi valittu 3000 euroa on valittu sen perusteella, että se voisi olla realistinen sijoitussumma piensijoittajalle. Taulukon lopullinen tuotto tarkoittaa kuinka paljon lisäarvoa, eli euromääräistä tuottoa, sijoitus on kerännyt sijoitusajan puitteissa. Siinä on huomioitu lunastuspalkkio, ja vähennetty alkuperäinen sijoitettu summa. Vertailussa ei ole otettu huomioon pääomatuloveroa. Taulukko 5. toimii samalla periaatteella, vain sillä erolla, että sijoitusaika on kymmenen vuotta.

Jo nopealla silmäyksellä taulukosta 4 voidaan havaita suuria eroja rahastojen lopullisissa tuotoissa. Parhaimman tuoton sijoittaja olisi saanut sijoittamalla varansa Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahastoon. Tässä rahastosta sijoittajalle olisi viidessä vuodessa kertynyt tuottoa 2 904,03 euroa, eli lunastaessa sijoittaja olisi saanut 5904,03 euroa. Mielestäni tulos on viiden vuoden tuotoksi varsin hyvä. Kuten aiemmin tässä luvussa mainitsin, kyseinen rahasto ei peri merkintä- tai lunastuskuluja, ja sen hallinnointi-

ja säilytyspalkkio on vertailtavista rahastoista pienin. Näin ollen kulut eivät pääse vaikuttamaan negatiivisesti sijoittajan saamaan tuottoon, ja se näkyy myös lopullisessa tuotossa.

Taulukosta 4 nähdään myös, etteivät kaikki rahastot ole pystyneet tuottamaan sijoittajalle yhtä suurta tuottoa. Joukosta löytyy myös rahasto, Alfred Berg Small Cap Finland, jonka viiden vuoden vuotuinen tuottoprosentti on negatiivinen. Tämän sijoituksen arvo on siis laskenut sijoitusaikana ja lunastettava summa on sijoitettua summaa pienempi. Tämä tapaus havainnollistaa mielestäni hyvin osakesijoittamiseen liittyvää epävarmuutta. Myöhemmin taulukossa 5. nähdään, että sama rahasto on kuitenkin kymmenen vuoden sijoitusajalla pystynyt tuottamaan tuottoa sijoittajalle, vaikka viiden vuoden tuotto on ollut negatiivinen. Pitkä aikaväli tasoittaa osakemarkkinoiden heilahteluita.

Taulukko 4. Rahastoihin sijoitetun 3 000 euron tuotto viidessä vuodessa.

Rahasto	5 v tuotto % (p.a.)	Sijoitus merkintä-palkkio huomioiden	Arvo 5 v jälkeen	Lunastus-palkkio huomioitu	Lopullinen tuotto euroina
Aktia Capital	9,5	2970	4675,49	4628,74	1 628,74
Alfred Berg Finland	5,9	3000	3995,78	3995,78	995,78
Alfred Berg Small Cap Finland	-0,2	3000	2970	2970	-30
Danske Invest Suomen Pienyhtiöt K	7,1	2970	4 185,08	4 143,23	1 143,23
Danske Invest Suomi Osake	10,8	2970	4 959,7	4 910,10	1 910,10
Danske Invest Suomi Osinko	9,4	2 970	4 654,18	4 607,64	1 607,64
Evli Suomi Pienyhtiöt B	10,3	3 000	4 897,77	4 848,8	1 848,8
Evli Suomi Select B	6,1	3 000	4 033,65	3 993,31	993,31
FIM Fenno	8,9	2 970	4 548,79	4 503,30	1 503,30
Fondita Equity Spice	9,3	2 970	4 632,95	4 586,62	1 586,62
Handelsbanken Suomi A1	10,8	3 000	5 009,80	5 009,80	2 009,80
Nordea Suomi	9,0	2 970	4 569,71	4 524,01	1 524,01
OP-Delta	10,1	2 970	4 805	4 756,95	1 756,95
OP-Focus	11,2	2 970	5 049,87	4 999,37	1 999,37
OP-Suomi Arvo	11,6	2 970	5 141,35	5 089,94	2 089,94



OP-Suomi Pienyhtiöt	7,1	2 970	4 185,08	4 143,23	1 143,23
SEB Finland Small Cap B	3,7	2 970	3 561,64	3 526,03	526,03
SEB Finlandia B	9,6	2 970	4 696,88	4 649,91	1 649,91
Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto	14,5	3 000	5 904,03	5 904,03	2 904,03
Seligson & Co Phoebus	13,4	3 000	5 625,83	5 569,57	2 569,57
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	11,1	2 997	5 072,91	5 047,55	2 047,55
Säästöpankki Kotimaa	9,2	2 970	4 611,80	4 565,68	1 565,68

Taulukosta 5 nähdään, että sijoitusta lunastettaessa, suurimman lopullisen tuoton sijoittajalle olisi kymmenenkin vuoden sijoitusajalla tuonut Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto. Rahasto on sijoitusaikana kasvattanut sijoituksen arvoa 4996,07 euroa. Vaikka Evli Suomi Pienyhtiöt B -rahastolla on suurin vuosittainen tuotto-prosenti, sen lopullinen sijoittajalle päätyvä tuotto jää kuitenkin pienemmäksi, 4988,17 euroon. Tämä johtuu veloitetavasta lunastuspalkkiosta, ja ennen sen huomioimista näyttääkin siltä, että parhaiten on tuottanut Evli Suomi Pienyhtiöt B -rahasto. Tilanne kuitenkin muuttuu, sillä Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto ei peri lunastuspalkkiota ollenkaan. Vaikka ero lopullisissa tuotoissa ei ole suuri, vain muutama euro, todistaa se kuitenkin kulujen vaikutusta sijoittajan saamaan tuottoon.

Vertailtavista rahastoista heikoimmin jo vuotuisen tuotto-prosentin perusteella pärjännyt OP-Suomi Pienyhtiöt -rahasto olisi tuonut sijoittajalle myös huonoimman lopullisen tuoton. Taulukosta nähdään, että se on kerryttänyt sijoittajalle tuottoa kymmenen vuoden aikana vain 1698,99 euroa. Ero parhaiten ja huonoiten tuottaneiden rahastojen välillä on huomattava, jopa 3297,08 euroa. Tämän perusteella voidaan todeta, että jopa vain Suomen osakemarkkinoille sijoittavissa rahastoissa on suuria eroja.

Taulukko 5. Rahastoihin sijoitetun 3 000 euron tuotto kymmenessä vuodessa.

Rahasto	10v.tuotto % (p.a.)	Sijoitus merkintä-palkkio huomioiden	Arvo 10v. jälkeen	Lunastuspalkkio huomioitu	Lopullinen tuotto euroina
Aktia Capital	9,3	2 970	7 227	7154,73	4 154,73
Alfred Berg Finland	8,9	3 000	7 037,20	7037,20	4 037,20

Alfred Berg Small Cap Finland	6,7	3 000	5 738,06	5 738,06	2 738,06
Danske Invest Suomen Pienyhtiöt K	8,0	2 970	6 412	6 347,88	3 347,88
Danske Invest Suomi Osake	9,1	2 970	7 095,84	7 024,88	4 024,88
Danske Invest Suomi Osinko	8,6	2 970	6 777,27	6 709,5	3 709,5
Evli Suomi Pienyhtiöt B	10,4	3 000	8 068,86	7 988,17	4 988,17
Evli Suomi Select B	7,5	3 000	6 183,09	6 121,26	3 121,26
FIM Fenno	7,6	2 970	6 178,44	6 116,66	3 116,66

(jatkuu)

(jatkuu)

Fondita Equity Spice	10,2	2 970	7 844,63	7 766,18	4 766,18
Handelsbanken Suomi A1	9,4	3 000	7 367,06	7 367,06	4 367,06
Nordea Suomi	7,7	2 970	6 236,11	6 173,75	3 173,75
OP-Delta	8,3	2 970	6 592,36	6 526,44	3 526,44
OP-Focus	9,1	2 970	7 095,84	7 024,88	4 024,88
OP-Suomi Arvo	7,9	2 970	6 352,88	6 289,35	3 289,35
OP-Suomi Pienyhtiöt	4,8	2 970	4 746,45	4 698,99	1 698,99
SEB Finland Small Cap B	6,4	2 970	5 522,97	5 467,74	2 467,74
SEB Finlandia B	8,9	2 970	6 966,83	6 897,16	3 897,16
Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto	10,3	3 000	7 996,07	7 996,07	4 996,07
Seligson & Co Phoebus	8,9	3 000	7 037,20	6 966,83	3 966,83
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	8,7	2 997	6 902,11	6 867,6	3 867,6
Säästöpankki Kotimaa	8,6	2 970	6 777,27	6 709,5	3 709,5

## 5 Tutkimuksen tulokset ja johtopäätökset

Vertailtavat Suomi-osakerahastot ovat tuottaneet keskimäärin 8,4 % vuosittain kymmenen vuoden aikajänteellä tarkasteltuna. Viiden vuoden ajalta keskimääräinen tuotto on

ollut 9,0 %. Rahastojen keskimääräinen tuotto ei ylitä vertailuindeksiä viiden, eikä kymmenen vuoden aikajaksolla tarkasteltuna. Joukosta löytyy kuitenkin vertailuindeksin ylitäneitä rahastoja, mutta myös reilusti indeksiä huonommin tuottaneita rahastoja.

Hajonta tuotoissa on rahastojen välillä osittain melko suurta, vaikka kaikki rahastot sijoittavat varansa samalle markkina-alueelle. Ero parhaiten ja huonoimmin kymmenen vuoden aikana tuottaneen rahaston välillä on jopa 5,6 prosenttiyksikköä. Viiden vuoden ajalta ero on vieläkin suurempi, 14,7 prosenttiyksikköä, sillä joukosta löytyy rahasto, Alfred Berg Small Cap Finland, jonka tuotto on ollut negatiivinen. Tämän perusteella voidaan todeta, että rahastovalinnalla on suuri merkitys sijoittajan saamaan tuottoon. Näistä rahastoista jopa huonoiten tuottanut on kuitenkin kymmenen vuoden ajanjaksolla ollut reilusti tuottavampi ja näin ollen kannattavampi sijoituskohde, kuin esimerkiksi pankkitilitalletus. Viiden vuoden sijoituksena, juurikin negatiivisen tuottonsa ansiosta, Alfred Berg Small Cap Finland -rahastoa ei voida pitää kannattavana sijoituskohteena.

Vertasin näiden Suomen osakemarkkinoille sijoittavien rahastojen kymmenen vuoden keskimääräistä vuosituottoa Pohjoismaihin ja Eurooppaan sijoittaviin rahastoihin. Suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot olivat tuottovertailussa tuottaneet keskimäärin paremmin kuin Eurooppaan sijoittavat rahastot, mutta hieman huonommin kuin Pohjoismaihin sijoittavat rahastot. Näin ollen, jos kannattavuutta tutkitaan pelkän tuoton perusteella, voidaan todeta, että suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot ovat olleet keskimäärin kannattavampi sijoituskohde kuin Eurooppa-rahastot. Vastaavasti ne ovat olleet myös Pohjoismaiden osakemarkkinoille sijoittavia rahastoja huonompi sijoituskohde. Suomi-rahastojen kymmenen vuoden tuottojen keskiarvo ei ylitä vertailuindeksiä, mutta myöskään Pohjoismaat- tai Eurooppa-rahastot eivät keskimääräisten tuottojen perusteella ole kyenneet ylittämään niille asetettuja vertailuindeksejä. Vertailuindeksin voittaneita rahastoja oli kuitenkin prosentuaalisesti eniten Pohjoismaat-rahastoissa, joissa määrä oli noin 50 % rahastoista. Eurooppa-rahastojen kohdalla vastaava luku oli noin 39 % ja Suomi-rahastoissa noin 14 %.

Tuoton ja riskin suhdetta kuvaava viiden vuoden Sharpen luku oli lähes kaikkien Suomi-rahastojen osalta heikko ja niiden keskiarvo oli vain 0,43. Tämän perusteella sanoisin, ettei suurin osa näistä rahastoista ole ollut viimeisen viiden vuoden aikana kannattava sijoituskohde sisältämäänsä riskiin nähden. Vertailtavista rahastoista parhaalla sekä viiden vuoden, että 12 kuukauden Sharpen luvulla nousi esiin Seligson & Co Phoebus. Kyseinen rahasto on siis riskiinsä nähden tuottanut vertailtavista rahastoista parhaiten.

Vertailuun valittujen Suomi-rahastojen kahdentoista kuukauden keskimääräinen volatili-teetti on ollut molempia vertailukohteita suurempi. Ero Suomen ja Pohjoismaiden osake-markkinoille sijoittavien rahastojen välillä ei kuitenkaan ole suuri, vain 0,05 prosenttiyksikköä. Eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin verrattuna, ero keskimääräisissä volatili-teeteissä on kuitenkin jo hieman suurempi: 1,32 prosenttiyksikköä. Suomi-rahastot ovat siis tämän puolesta näistä kolmesta riskipitoisin sijoituskohde. Suomalaisiin yrityksiin sijoittavat rahastot eivät myöskään pärjää Sharpen lukuja vertailtaessa; keskimääräiset Sharpen luvut ovat pienempiä kuin pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin yrityksiin sijoittavilla osakerahastoilla. Tästä osiosta voidaan johtopäätöksenä todeta, että Suomi-rahastot sisältävät suurimman riskin, ja riskiinsä nähden ne ovat tuottaneet keskimäärin huonommin, kuin eurooppalaisiin ja pohjoismaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot.

Tutkimuksen perusteella merkintä- ja lunastuspalkkioiden osalta yleisperiaate on se, että jos rahasto niitä perii, ne ovat korkeintaan prosentin luokkaa. Osa rahastoista ei kuitenkaan peri merkintä- tai lunastuspalkkioita ollenkaan. Hallinnointi- ja säilytyspalkkioissa puolestaan löytyy suuriakin eroja rahastojen välillä. Vertailtavista rahastoista ero suurimman ja pienimmän hallinnointi- ja säilytyskulun välillä oli jopa 2,3 prosenttiyksikköä. Tutkimuksessa huomattiin myös, että suurinta hallinnointi- ja säilytyskulua perinyt SEB Finland Small Cap B -rahasto kuului myös huonoiten tuottaneiden rahastojen joukkoon sekä kymmenen, että viiden vuoden aikajänteellä tarkasteltuna. Sen sijaan Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto, joka ei peri merkintä- tai lunastuspalkkiota ja hallinnointi- ja säilytyspalkkiotakin vain 0,2 %, osoittautui taulukoiden 4. ja 5. vertailun perusteella tuottavimmaksi sijoituskohteeksi. Tämä todistaa, kuinka suuri vaikutus kuluilla on tuottoon rahastosijoittamisessa; suuret hallinnointi- ja säilytyspalkkiot vaikuttava negatiivisesti sijoittajan saamaan tuottoon. Vaikka esimerkiksi juuri suurinta hallinnointi- ja säilytyspalkkiota perivä SEB Finland Small Cap B -rahasto perustelee kulujen suuruutta aktiivisella omaisuudenhoidolla ja kattavaan analyysitoimintaan perustuvalla varainhallinnalla, se ei silti vaikuta onnistuneen siinä. Rahasto kuuluu huonoimmin tuottaneiden rahastojen joukkoon.

Suomi-rahastojen hallinnointi- säilytyskustannuksissa en havainnut suuria eroja verrattuna Eurooppa- ja Pohjoismaat-rahastoihin. Suomi- ja Eurooppa-rahastoilla näiden kulujen keskiarvot olivat yhtä suuria, 1,6 %, ja Pohjoismaat-rahastoilla 0,1 prosenttiyksikköä matalammat. Myös lunastus- ja merkintäpalkkiot myötäilivät samaa kaavaa kuin

Suomi-rahastoissa; jos rahasto perii lunastus- tai merkintäpalkkiota, se on suuruudeltaan korkeintaan prosentin. Myöskään Pohjoismaisiin ja Eurooppalaisiin yrityksiin sijoittavista rahastoista osa ei peri merkintä- tai lunastuspalkkiota lainkaan.

Tutkimuksestani ilmeni, että Suomi-rahastot eroavat keskenään suuresti tuoton, volatiliiteetin ja riskikorjatun tuoton perusteella, vaikka kaikki vertailtavat rahastot sijoittavatkin suomalaisten yritysten osakkeisiin. Osa rahastoista on tuottanut huomattavasti paremmin ja pienemmällä riskillä, kuin toiset.

Kysymykseen ovatko Suomi-rahastot kannattava sijoituskohde, ei löydy yksiselitteistä vastausta. Usein kannattavuuden tulkinta riippuu vertailukohteesta ja siitä, mikä mielletään kannattavaksi. Keskiarvovertailun perusteella Suomi-rahastot eivät kaikilla osa-alueella vaikuttaneet olevan kannattava sijoituskohde verrattuna Pohjoismaat- tai Eurooppa-rahastoihin. Kuitenkin myös Suomi-rahastoista löytyy hyvin menestyneitä ja kannattavia sijoituskohteita. Tässä yhteydessä nostaisin esiin Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteeratun rahaston, Seligson & Co Phoebus -rahaston ja Evli Suomi Pienyhtiöt B -rahaston. Tekemäni vertailun perusteella nämä kaikki osoittautuivat kannattaviksi sijoituskohteiksi.

Esimerkiksi Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto on sekä kymmenen, että viiden vuoden ajalta yltänyt kohtuullisen hyvään vuosituottoon. Kymmenen vuoden ajalta vuosituotto on ollut 10,3 % ja viiden vuoden ajalta 14,5 %. Taulukoihin 4 ja 5 tekemäni vertailujen perusteella rahasto osoittautui molemmissa tapauksissa kannattavimmaksi sijoituskohteeksi. Myös rahaston sekä 12 kuukauden, että viiden vuoden Sharpen luvut ovat Suomi-rahastojen keskiarvoa paremmat, eli rahasto on tuottanut myös riskiinsä nähden keskiarvoa paremmin. Rahasto ei myöskään peri merkintä- tai lunastuspalkkioita, ja hallinnointi- ja säilytyspalkkiotakin vain 0,2 %, joka on vertailtavista rahastoista alhaisin. Tähän rahastoon sijoittava välttyy siis suurilta kuluilta. Toisaalta rahastolla on myös kohtalaisen korkea kahdentoista kuukauden volatiliteetti, 16,2, joten rahastoon sijoittavan täytyy olla valmis ottamaan ja sietämään riskiä.

Seligson & Co Phoebus -rahasto on vertailuun valituista rahastoista tuottanut riskiinsä nähden parhaiten. Tämän rahaston keskimääräinen vuosituotto kymmenen vuoden ajalta on ylittänyt sekä Suomi-rahastojen keskiarvon, että vertailuindeksin. Vertailtavista rahastoista Seligson & Co Phoebus on viiden vuoden vuosituoton perusteella tuottanut

toiseksi parhaiten. Rahaston 12 kuukauden volatilitteetti on 10,7 %, joten se ei ole rahastoista riskipitoisin ja sopii siksi esimerkiksi sijoittajalle, jonka riskinsietokyky ei ole korkeimmasta päästä.

Evli Suomi Pienyhtiöt B -rahastolla on kymmenen vuoden ajanjaksolla tarkasteltuna suurin tuotto prosentti ja ylittää myös vertailuindeksin. Se jäi kuitenkin toiseksi tuottavimmaksi rahastoksi vertailussa, jossa huomioitiin merkintä- ja lunastuskulut. Rahaston viiden vuoden tuotto on 10,3 % ja kymmenen vuoden 10,4 %. Tuotossa ei ole tapahtunut suuria muutoksia, ja näin ollen rahastoa voidaan pitää vakaasti tuottavana.

Kuten aiemmin on jo käynyt ilmi, sijoituskohteen valintaan vaikuttaa suuresti sijoittajaprofiili. Jos minun pitäisi suositella tutkimukseni perusteella sijoituskohdetta vertailemistani rahastoista, sijoittajaprofiilista riippuen suosittelisin juuri Seligson & Co OMX Helsinki 25 pörssinoteerattua rahastoa, Seligson & Co Phoebus -rahastoa ja Evli Suomi Pienyhtiöt B -rahastoa. Kaikki nämä rahastot ovat osoittautuneet edellä mainituin perustestien kannattaviksi sijoituskohteiksi.

## 6 Tutkimuksen arviointi

Opinnäytetyöni tarkoituksena oli tutkia, ovatko suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavat rahastot kannattava sijoituskohde piensijoittajalle. Tutkimuksessani pyrin löytämään piensijoittajalle kannattavimmat sijoitusvaihtoehdot Suomi-rahastojen joukosta, ja siinä onnistuinkin. Sijoituskohde tulee kuitenkin valita sijoittajaprofiilin mukaan, joten kaikki kohteet eivät sovellu kaikille sijoittajille esimerkiksi sisältämänsä riskin vuoksi. Tutkimukseni tulokset perustuvat tuottojen, riskien ja kulujen vertailuun eri rahastojen välillä. Vertasin näiden samojen mittareiden avulla myös suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavien rahastojen kannattavuutta vastaaviin pohjoismaisten ja eurooppalaisten yritysten osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin. Mielestäni onnistuinkin luomaan tietojen pohjalta melko kattavan käsityksen siitä, miten Suomi-rahastot ovat menestyneet verrattuna Pohjoismaat- ja Eurooppa-rahastoihin. Vertailemalla Suomi-rahastoja samoin perustein valittuihin Pohjoismaat- ja Eurooppa-rahastoihin käytin vain keskiarvoja, joten tulos on jokseenkin yleistävä, mutta tarkoitukseni oli luoda vain yleiskäsitys.

Tutkimuksellisen opinnäytetyön laatua arvioidaan usein validiteetin ja reliabiliteetin avulla. Reliabiliteetti tarkoittaa käytetyn menetelmän luotettavuutta ja tutkimuksen toistettavuutta. Käytännössä tällä tarkoitetaan sitä, että reliabiliteetti on sitä parempi, mitä

suuremmalla todennäköisyydellä samalla tavalla myöhemmin toteutettu tutkimus ja samalla tavalla kerätyt tiedot antaisivat samat tulokset kuin tutkimukseni nyt. Pidän tutkimukseni reliabiliteettia hyvänä sen perusteella, että käyttämäni tieto on kerätty luotettavista lähteistä. Jos tutkimus toistettaisiin myöhemmin samalla tavalla silloin ajantasaisia tietoja käyttäen, voitaisiin tuloksia pitää edelleen luotettavina. Osakemarkkinoiden vaihtelujen vuoksi kerättävässä datassa olisi todennäköisesti tapahtunut muutoksia, jolloin myös tutkimustulokset olisivat luonnollisesti jokseenkin erilaisia. Olen kuitenkin käyttänyt pääosin pitkän aikavälin tietoja, joissa en usko tapahtuvan suuria muutoksia.

Validiteetilla tarkoitetaan tutkimuksen luotettavuutta ja pätevyyttä. Pidän tutkimukseni validiteettia hyvänä, sillä käytetty aineisto on luotettavista lähteistä. Tutkimuksessani käytetyt luvut ovat suoraan Rahastoraportista, joka on Suomen Sijoitustutkimuksen laatima. Lisäksi raportti jota käytin, oli viimeisin ja siten myös ajankohtaisin aloittaessani tutkimusta. Tutkimukseni kannattavuuden mittareina käytetyt mittarit ovat myös yleisesti rahoitusteoriassa käytettyjä tunnuslukuja. En käyttänyt tutkimuksessa haastattelua, sillä haastateltavan henkilön mukaan, se olisi voinut vaarantaa tutkimuksen puolueettoman näkökulman.

## Lähteet

Finanssialankeskusliitto 2014. Pankkibarometri I/2015. Julkaistu 17.3.2015.  
[Http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Pankkibarometri\\_I\\_2015.pdf](http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Pankkibarometri_I_2015.pdf). Luettu 30.3.2015.

Finanssivalvonta 2011. Sijoitusrahastoihin liittyvät riskit. Päivitetty 16.11.2011.  
[Http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Riskit/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Riskit/Pages/Default.aspx). Luettu 19.2.2015.

Finanssivalvonta 2012. Kustannukset vaikuttavat tuottoon. Päivitetty 12.11.2012.  
[Http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Kulut\\_tuotot/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx). Luettu 19.2.2015.

Finanssivalvonta 2015. Kaupankäynti rahasto-osuuksilla. Päivitetty 29.1.2015.  
[Http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Kaupankaynti/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Kaupankaynti/Pages/Default.aspx). Luettu 18.2.2015.

Morningstar 2009. Sijoittajan työkalut. OSA 6: Millaisia palkkioita rahastoyhtiöt perivät. Päivitetty 21.9.2009. [Http://www.morningstar.fi/fi/news/83098/osa-6-millaisia-palkkioita-rahastoyhti%C3%B6t-periv%C3%A4t.aspx](http://www.morningstar.fi/fi/news/83098/osa-6-millaisia-palkkioita-rahastoyhti%C3%B6t-periv%C3%A4t.aspx). Luettu 14.2.2015.

Morningstar 2015. SEB Finland Small Cap B.  
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04OF8](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04OF8). Luettu 18.3.2015.

Möttölä, Matias 2008. Rahaa rahastoilla. HS-kirjat, Helsinki.

Möttölä, Matias 2012. Analyysit. Rahaston tuotto- vai kasvuosuus? Morningstar. Päivitetty 16.1.2012. [Http://www.morningstar.fi/fi/news/83565/rahaston-tuotto-vai-kasvuosuus.aspx](http://www.morningstar.fi/fi/news/83565/rahaston-tuotto-vai-kasvuosuus.aspx). Luettu 18.2.2015.

NASDAQ OMX 2013. Opi osakkeet. 7., uudistettu painos. NASDAQ OMX Helsinki.

Nordea 2015a. Säästöt. Osakerahastot. [Http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4st%C3%A4st%C3%B6t/Rahastot/Osakerahastot/702794.html?WT.svl=mega-menu\\_saastot\\_product\\_osakerahastot](http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4st%C3%A4st%C3%B6t/Rahastot/Osakerahastot/702794.html?WT.svl=mega-menu_saastot_product_osakerahastot). Luettu 22.2.2015.

Nordea 2015b. Säästöt. Säännöllinen säästäminen.  
[Http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4st%C3%A4st%C3%B6t/Sijoittaminen/S%C3%A4st%C3%A4nn%C3%B6llinen+s%C3%A4st%C3%A4minen/40647.html?InkID=advice-block-featured\\_rahastot-sopivat-saannolliselle-saastajalle\\_23-08-2012](http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4st%C3%A4st%C3%B6t/Sijoittaminen/S%C3%A4st%C3%A4nn%C3%B6llinen+s%C3%A4st%C3%A4minen/40647.html?InkID=advice-block-featured_rahastot-sopivat-saannolliselle-saastajalle_23-08-2012). Luettu 23.2.2015.

Puttonen, Vesa & Repo, Eljas 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5., uudistettu painos. WSOYpro, Helsinki.

Seligson & Co Oyj 2015. Seligson & Co OMX Helsinki 25 Pörssinoteerattu rahasto UCITS ETF. Päivitetty 13.3.2015. [Http://www.seligson.fi/omxh25/Suomi/esittely/](http://www.seligson.fi/omxh25/Suomi/esittely/). Luettu 18.3.2015.



Suomen Pörssisäätiö 2012. Sijoitusrahasto-opas 2012. Julkaistu 15.6.2012.  
[Http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf](http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf). Luettu 10.2.2015.

Suomen Sijoitustutkimus 2015. Rahastoraportti. Lehdistötiedote. Julkaistu 9.2.2015.  
[Http://www.sijoitustutkimus.fi/2015/02/sijoitusrahastoihin-yli-500-miljoonaa-euroa-uuttapaaomaa/](http://www.sijoitustutkimus.fi/2015/02/sijoitusrahastoihin-yli-500-miljoonaa-euroa-uuttapaaomaa/). Luettu 19.2.2015.

Taloussuomi 2014. Sijoitus. Kuluton sijoitusrahasto – Indeksirahasto ilman kuluja on totta. Päivitetty 19.11.2014. [Http://www.taloussuomi.fi/sijoitus/kuluton-sijoitusrahasto-indeksirahasto-ilman-kuluja-on-totta](http://www.taloussuomi.fi/sijoitus/kuluton-sijoitusrahasto-indeksirahasto-ilman-kuluja-on-totta). Luettu 11.2.2015.

